



UNIVERSIDADE CATÓLICA PORTUGUESA

Regulação financeira na UE

União bancária

Isabel Maria Lemos Costa Vasconcelos

Católica Porto Business School
2019



UNIVERSIDADE CATÓLICA PORTUGUESA

Regulação financeira na UE

União bancária

Trabalho Final na modalidade de Dissertação
apresentado à Universidade Católica Portuguesa
para obtenção do grau de mestre em Finanças

por

Isabel Maria Lemos Costa Vasconcelos

sob orientação de
Professora Doutora Francisca Guedes de Oliveira

Católica Porto Business School
2019

Agradecimentos

Um especial agradecimento à Professora Francisca Guedes de Oliveira, pela disponibilidade e orientação.

À minha mãe por todo o apoio.

À minha família e amigos.

Resumo

A crise financeira de 2008 veio demonstrar a ineficiência dos mecanismos de regulação até então utilizados no contexto da União Europeia, e a consequente necessidade de dar um passo em direção a uma União Bancária. Assim, o propósito deste trabalho é a análise dos três pilares deste novo plano regulamentar, bem como o estabelecimento de uma relação entre estes e os vários fundamentos que justificam a necessidade de regular o sistema bancário.

Para isso foram analisadas as falhas existentes no sistema anterior à união bancária e em que medida os novos mecanismos são capazes de as combater.

Com o desenvolver desta dissertação percebeu-se que era necessária uma harmonização na aplicação da regulação nos países europeus, ficando também comprovada a necessidade de separar o sistema bancário dos Estados de cada país.

Adicionalmente, é utilizado o caso do Banco Espírito Santo para ilustrar a aplicação prática de um processo de resolução no contexto de um mecanismo único de resolução, à data ainda em desenvolvimento.

Primeiramente, neste estudo de caso tenta perceber-se, com recurso a vários indicadores financeiros e comparações com outros bancos, se em algum momento teria sido possível prever o colapso do BES. A conclusão a que se chega é que a distorção das contas do banco, associada à complexidade do grupo em que este se inseria tornaram muito difícil, senão impossível, esta previsão.

Quanto ao processo de resolução, concluiu-se que a sua escolha foi a melhor decisão em termos de estabilidade do sistema bancário, tendo sido possível evitar danos maiores para os clientes do próprio banco assim como para os restantes bancos que seriam afetados pelo pânico que se viveria em caso de insolvência.

Fica aqui a forte opinião que, apesar de ainda incompleta e com um caminho a percorrer, a União Bancária é benéfica e pode contribuir para o fortalecimento do sistema bancário europeu.

Palavras-chave: regulação financeira, crise, união bancária, mecanismo único de supervisão, mecanismo único de resolução, sistema comum de garantia de depósitos, Banco Espírito Santo (BES)

Abstract

The financial crisis of 2008 demonstrated the inefficiency of the regulation mechanism that had been used in the European Union. Consequently, the financial crisis further showed the need to move towards a Banking Union. The aim of this study is to analyse the three pillars of the new European regulatory framework and to establish a relationship between them and the fundamentals of banking regulation.

To do so, we analyse the failures of previous systems and how this union could prevent those failures.

In this dissertation we understood that there is a need of harmonization in the application of regulation across Europe, being also demonstrated the need of separation between the bank system and the sovereigns.

Additionally, the case of Banco Espírito Santo is used to illustrate the application of a resolution process within the single resolution mechanism, which was, at the time, still in a development stage.

First, we try to understand, by looking at several financial indicators and comparisons if at any moment it would have been possible to forecast the collapse of BES. We conclude that given the distortion of information and the complexity of the group which the bank was part of, it was almost impossible to have known prior about the real situation of BES.

Regarding the resolution process, we concluded it was the best option for the financial stability, by avoiding bigger damages for both the clients and the whole banking system, preventing the feeling of panic that could have had hurt other banks.

At the end of this dissertation we concluded that, although it is not complete yet, the Banking Union is benefic and it does indeed strengthen the European banking system.

Keywords: financial regulation, crisis, banking union, single supervisory mechanism, single resolution mechanism, European deposit insurance scheme, Banco Espírito Santo (BES)

Índice

| | |
|---|-------------|
| Agradecimentos | v |
| Resumo | vii |
| Abstract..... | ix |
| Índice | xi |
| Índice de Ilustrações | xiii |
| Índice de Tabelas..... | xv |
| Abreviaturas | xvii |
| Introdução | 19 |
| A necessidade de regular o sistema financeiro | 21 |
| 1.1 Fundamentos para a regulação financeira | 23 |
| 1.1.1 Risco sistémico..... | 24 |
| 1.1.2 Imperfeições do mercado..... | 26 |
| 1.1.3 Economias de escala | 27 |
| 1.1.4 <i>GridLock</i> | 27 |
| 1.1.5 <i>Moral hazard</i> | 28 |
| 1.2 Tipos de regulação | 28 |
| A necessidade de uma União Bancária | 30 |
| 2.1 Sistema financeiro europeu | 30 |
| 2.1.1 Sistema bancário europeu..... | 31 |
| 2.2 Supervisão e resolução antes da União Bancária..... | 36 |
| 2.3 Da crise à implementação da união bancária..... | 38 |
| Mecanismo Único de Supervisão | 42 |
| 3.1 Conceito..... | 42 |
| 3.2 Evolução da supervisão financeira até ao MUS..... | 48 |
| 3.3 <i>European banking authority</i> | 51 |
| 3.3.1 <i>Single rulebook</i> | 51 |
| 3.4 <i>Capital requirements regulation and directive</i> | 53 |
| 3.5 Entidade supervisora | 54 |
| 3.6 O MUS como resposta aos fundamentos da regulação financeira..... | 57 |

| | |
|---|-----------|
| Mecanismo Único de Resolução | 58 |
| 4.1 Conceito..... | 58 |
| 4.2 <i>Single Resolution Board</i> | 61 |
| 4.3 <i>Fundo Único de Resolução</i> | 62 |
| 4.4 <i>Bank Recovery and Resolution Directive</i> | 64 |
| 4.4.1 Instrumentos de resolução | 66 |
| 4.5 O MUR como resposta aos fundamentos da regulação financeira | 66 |
| Sistema comum de garantia de depósitos | 68 |
| 5.1 Conceito..... | 68 |
| 5.2 Sistemas de garantia de depósitos | 69 |
| 5.3 Avanços em direção ao EDIS..... | 70 |
| Caso de estudo: Resolução do Banco Espírito Santo | 73 |
| 6.1 Enquadramento..... | 73 |
| 6.2 Análise à situação financeira do BES | 76 |
| 6.2.1 Liquidez..... | 76 |
| 6.2.2 Solvabilidade e Capital..... | 77 |
| 6.2.3 Rendibilidade..... | 78 |
| 6.2.4 Qualidade dos Ativos..... | 80 |
| 6.2.5 <i>Rating</i> | 81 |
| 6.3 Das primeiras fragilidades à declaração de insolvência | 85 |
| 6.4 Medida de resolução aplicada ao BES..... | 86 |
| 6.4.2 Processo de venda | 89 |
| 6.4.3 Custos da resolução | 91 |
| Conclusão | 92 |
| Referências bibliográficas..... | 95 |

Índice de Ilustrações

| | |
|---|----|
| Ilustração 1 - % de ativos transfronteiriços detidos no total de ativos das instituições financeiras..... | 32 |
| Ilustração 2- Número total de bancos da área do euro comprado por bancos situados e (...) | 33 |
| Ilustração 3- Proporção do capital próprio com origem doméstica em países da área do euro..... | 34 |
| Ilustração 4- Total de ativos detido por MFIs na EU (2001-1011) | 35 |
| Ilustração 5- Tomada de decisão de resolução de um banco | 61 |
| Ilustração 6 - Estrutura simplificada do Grupo Espírito Santo (GES)..... | 74 |
| Ilustração 7- <i>Core Capital</i> e <i>Rácio Core Tier 1</i> (em milhões de euros) | 77 |
| Ilustração 8- Rácio entre Crédito Vencido > 90 dias e Crédito Bruto a Cliente, entre 2009 e 2013..... | 80 |
| Ilustração 9- Taxa de desemprego em Portugal (% da população ativa), entre 2006 e 2019 | 81 |

Índice de Tabelas

| | |
|---|----|
| Tabela 1- Dimensão do setor bancário na UE, EUA e Japão (2010)..... | 31 |
| Tabela 2- Critérios de significância | 44 |
| Tabela 3- Princípios subjacentes à atividade do MUS | 48 |
| Tabela 4- <i>Rácio Core Tier 1</i> , entre 2008 e 2015, dos bancos BPI, Caixa, BCP e BES (Novo Banco após 2014)..... | 78 |
| Tabela 5- ROA do BES (em %), entre 2007 e 2013 | 79 |
| Tabela 6- ROE do BES (em %), entre 2007 e 2013 | 79 |
| Tabela 7- Ratings atribuídos ao BES, entre 2009 e 2013..... | 82 |
| Tabela 8- Ratings da dívida soberana portuguesa entre 2010 e 2015 | 83 |
| Tabela 9 - <i>Rating</i> dívida longo prazo, dos bancos BPI, CGD e BCP, entre 2009 e 2015 | 84 |
| Tabela 10- Análise comparativa entre a recapitalização pública forçada e medida de resolução | 87 |

Abreviaturas

ASF- Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões

BdP- Banco de Portugal

BES- Banco Espírito Santo, SA

BCE- Banco Central Europeu

BIS- Bank for International Settlements

BPN- Banco Português de Negócios

BPP- Banco Privado Português

BRRD- Bank Requirements Regulation and Directive

CET1- Common Equity Tier 1

CMVM- Comissão do Mercado de Valores Mobiliários

CRD IV- Capital Requirements Directive

CRO- Chief Risk Officer

CRR IV- Capital Requirements Regulation

EBA- European Banking Authority

EDIS- European Deposit Insurance Scheme

EIOPA- European Insurance and Occupational Pensions Authority

ESA- European Supervisory Authorities

ESI- Espírito Santo Internacional

ESMA- European Securities and Markets Authority

EUA- Estados Unidos da América

GES- Grupo Espírito Santo

IGA- Acordo Intergovernamental

ISP- Instituto de Seguros de Portugal

LLR- Lender of Last Resort

MFI- Monetary Financial Institutions
MUR- Mecanismo Único de Resolução
MUS- Mecanismo Único de Supervisão
NRA- National Resolution Authorities
PAEF- Programa de Assistência Económica e Financeira
PIB- Produto Interno Bruto
PME- Pequenas e Médias Empresas
PwC- PricewaterhouseCoopers
SESF- Sistema Europeu de Supervisão Financeira
SGD- Sistema de Garantia de Depósitos
SRB- Single Resolution Board
SRF- Fundo Único de Resolução
UE- União Europeia

Introdução

O tema escolhido para discussão na presente dissertação, realizada no âmbito do Mestrado em Finanças, incidiu sobre a regulação financeira na Zona Euro¹, mais especificamente na implementação de uma União Bancária na mesma. Sendo a União Bancária um conceito relativamente recente, e cuja implementação não se encontra ainda terminada, este tema torna-se especialmente relevante, nomeadamente a análise do seu impacto, e das consequências da sua incompletude.

Tendo em conta a última crise financeira e todas as consequências que dela derivaram, é importante entender as razões que estiveram na origem da falha do quadro regulamentar vigente na altura, como o ciclo vicioso entre os setores bancários nacionais e os respetivos governos e entre a crise financeira e a crise económica. A falta de regulamentação transversal do setor bancário e de solidariedade entre os países da zona Euro foram constatadas no pós-crise e podem ter estado na origem da amplificação da crise. Torna-se então clara a pertinência do estudo das alterações que têm vindo a ser implementadas no campo regulamentar, e que têm como objetivo tornar o setor bancário europeu mais integrado, resiliente e, consequentemente, melhor preparado para, em primeiro lugar, evitar futuras crises, e, em segundo lugar, lidar com aquelas que se mostram inevitáveis, minimizando os seus custos.

O primeiro objetivo desta tese é então a compreensão da estrutura dos novos mecanismos da regulação, relacionando-a com os fatores que a literatura

¹ A adesão à União Bancária é obrigatória para os países pertencentes à Zona-Euro, contudo, qualquer país integrante da União Europeia pode decidir aderir, desde que estabeleça uma cooperação estreita com o Banco Central Europeu

considera serem as razões pelas quais a regulação do sistema bancário é necessária.

Outro dos objetivos é esclarecer quais as principais mudanças que são introduzidas com cada um dos três pilares da União Bancária (o Mecanismo Único de Supervisão, o Mecanismo Único de Resolução e o Sistema Comum de Garantia de Depósitos), nomeadamente ao nível da separação de poderes.

Por último, é também intenção deste trabalho que se entenda o desenvolvimento de uma aplicação prática de um processo de resolução, auxiliando-nos para isso do caso do Banco Espírito Santo. Este foi um caso pioneiro no contexto de resolução sob o Mecanismo Único de Resolução, que se encontrava na altura em fase de desenvolvimento, pelo que a sua aplicação não foi executada na totalidade de acordo com aqueles que são os seus objetivos e diretrizes.

Tentamos assim, em última análise responder à questão “em que medida consegue a União Bancária fortalecer o sistema bancário europeu?”.

Capítulo 1

A necessidade de regular o sistema financeiro

Apesar de intuitivamente parecer lógico que exista uma necessidade de regulação e supervisão bancária para garantir a estabilidade do sistema financeiro, esta não é uma questão consensual entre os autores que estudam o tema.

Há quem não concorde que a regulação traga vantagens ao sistema, ou que, pelo menos, estas sejam suficientes para se sobrepor aos efeitos negativos da intervenção do estado.

Apesar do foco do presente trabalho ser a regulação do sistema bancário, é importante ter conhecimento dos argumentos utilizados por autores que defendem um sistema de *free banking*².

Dowd (1996) afirma que, numa situação em que não exista um *lender of last resort*³ (LLR) nem um fundo de garantia de depósitos, os bancos têm a consciência de que a sua sobrevivência depende de percepção dos depositantes acerca da sua situação. Como resultado obtemos um comportamento bancário que tem como objetivo a maximização da confiança por parte dos seus clientes, e que, agindo em conformidade, tem incentivos para manter uma postura conservadora face aos créditos que cede e para publicar as suas contas auditadas.

² Free banking é um sistema bancário descentralizado com uma orientação para o mercado e no qual não existe uma autoridade central monetária. Caracteriza-se pela inexistência de um banco central que atue como *lender of last resort*, de garantias de depósito fornecidas pelo governo e de mínimos de capital na estrutura do banco (Larry Sechrest, 2008).

³ *Lender of last resort* é uma função desempenhada pelos bancos centrais de cada país, através da qual estes têm a responsabilidade de fornecer liquidez a bancos que não a tenham, embora estes sejam solventes.

O autor menciona também o impacto na estrutura de capital do banco nesta situação, começando por estabelecer uma relação positiva entre o nível de capitalização do banco e a atratividade do mesmo. Dado o custo elevado do capital, um depositante tem de estar disposto a aceitar taxas de juro mais baixas como contrapartida da segurança que lhe é proporcionada. Assim sendo, conclui que o nível de capitalização e, conseqüentemente, de segurança de um banco é tanta quanta a exigida pelos depositantes.

Partindo do pressuposto de que o sistema bancário é capaz de se auto regular todas as intervenções do estado, como a introdução do LLR, são vistas como uma deterioração da estabilidade do sistema. É suposto que aqueles que são designados de “*good banks*” consigam financiar-se através do mercado, e que, por conseguinte, os bancos que obtêm liquidez através do LLR sejam os “*bad banks*”, o que pode incentivar à prática de ações mais arriscadas por parte destes. Esta redução da aversão ao risco é também potenciada pela criação de um fundo de garantia de depósitos, na medida em que os depositantes ao se sentirem mais seguros deixam de ter tantos incentivos para monitorizar os bancos.

Contudo, tendo em consideração uma situação de reversão de expectativas acerca do valor dos ativos do banco é possível que, mesmo os defensores de um sistema de *free banking* reconheçam a relevância de uma intervenção por parte de um banco central. Esta intervenção implica um aumento de liquidez no sistema e pode ser a melhor opção para evitar a instabilidade bancária (Benston-Kaufman, 2016).

Uma das principais críticas feitas pelos defensores da regulação bancária ao sistema de *free banking* diz respeito ao “efeito contágio”, ou seja, ao facto de as dificuldades sofridas por um banco terem como consequência um receio generalizado em relação à banca, por parte dos investidores, afirmando que é

necessária a intervenção de um banco central, que seja capaz de socorrer o banco que se encontra numa situação fragilizada, através do LLR. Contudo, este argumento é refutado pelos adeptos do *free banking*, uma vez que acreditam que sob esta prática haverá uma tendência de afastamento entre “bons” e “maus” bancos, ou, por outras palavras, bancos sem problemas e bancos com problemas de solvência ou liquidez, respetivamente. Isto levará a que, em caso de insolvência de um banco “mau”, os depositantes vejam os bancos “bons” como uma salvação, ao invés de uma potencial insolvência destes também (Dowd, 1996).

Em síntese, os principais argumentos a favor de um sistema de *free banking* são:

- ✚ Incentivo a uma postura conservadora por parte dos bancos;
- ✚ Incentivo à publicação de contas auditadas;
- ✚ Nível de capitalização dependente do exigido pelo depositante;
- ✚ LLR aumenta a propensão ao risco;
- ✚ Não se verifica o “efeito contágio”

1.1 Fundamentos para a regulação financeira

Os fundamentos para a regulação financeira são as razões pelas quais se defende a necessidade de que o sistema financeiro seja regulado, tendo em vista o cumprimento de certos objetivos. Estes objetivos passam pela manutenção da estabilidade sistémica, pela manutenção da segurança e solidez das instituições financeiras e, por último, pela proteção do consumidor, que não se encontra em posição de fazer uma análise correta do risco dos bancos (LLewellyn, 1999).

1.1.1 Risco sistémico

Llewellyn (1999) aponta vários fundamentos para a necessidade de regulação financeira, sendo o primeiro a potencial existência de externalidades negativas relacionadas com a possibilidade de os custos sociais excederem os custos privados em caso de insolvência de uma instituição e com o facto de tal situação não ser incorporada na tomada de decisão desta.

Isto acontece porque, enquanto na maioria das indústrias a falência de uma determinada empresa não tem necessariamente um impacto negativo nas demais, o mesmo não parece acontecer quando falamos da falência de bancos e/ou outras instituições financeiras. A insolvência de um banco leva, conseqüentemente, a um enfraquecimento de outros bancos e do próprio mercado financeiro. Este efeito sistémico deve ser considerado sempre que se analisa a hipótese de regulação mais forte no sistema bancário quando comparada com outros setores económicos.

Segundo Markus Brunnermeier (*et al.*, 2009), a primeira explicação para este fenómeno prende-se com o contágio de informação. Tomemos como exemplo uma situação de falência de um banco X. O que se segue é uma situação de perda de confiança dos depositantes de um outro banco Y, pela perceção de que se trata de bancos do mesmo tipo. Esta perda de confiança leva os clientes a levantarem o dinheiro, deixando o banco Y numa potencial situação de falta de liquidez que afetará conseqüentemente as taxas de juro relativas e a sua capacidade de garantir financiamento. Numa situação limite, a solvência do banco Y pode ficar posta em causa.

Também o futuro financiamento dos clientes do banco insolvente pode ficar condicionado, o que nos leva à segunda explicação. Os clientes deste banco X podem tentar transferir os seus negócios para outro banco, contudo, devido à falta de informação, e com a agravante do clima de incerteza e medo que geralmente estão envolvidos numa situação de insolvência no sistema bancário,

os contratos postos à disposição pelo novo banco serão muito menos atrativos (Markus Brunnermeier *et al.*, 2009).

O terceiro motivo tem que ver com o grande número de transações que são feitas entre os vários bancos e entre estes e as restantes instituições financeiras. Estas transações ultrapassam os simples empréstimos interbancários, relacionando-se com o crescente mercado dos derivados. Se, a longo prazo, um banco insolvente é capaz de pagar a maioria dos seus empréstimos o mesmo não acontece nos momentos imediatamente após a insolvência. É neste momento que as avaliações dos analistas acerca das potenciais situações de risco dos credores podem levar à primeira explicação relativa ao contágio (Markus Brunnermeier *et al.*, 2009).

As duas últimas explicações para a existência do chamado risco sistémico estão relacionadas, e têm origem na forma como os bancos tentam resolver problemas de liquidez, acabando por transformá-los em problemas de solvência (Markus Brunnermeier *et al.*, 2009).

De forma a aumentar a liquidez os bancos podem, por um lado, vender parte dos seus ativos; e por outro, fazer restrições aos créditos, aumentando as suas margens ou praticando taxas de juro mais elevadas, sendo que qualquer uma destas soluções leva a um enfraquecimento da economia. A consequência de uma venda de ativos por parte de um banco é a diminuição do preço de mercado dos mesmos ativos detidos por outros bancos, o que enfraquece os seus balanços. Quando em vez de vender ativos, os bancos optam por restringir o acesso ao crédito, os preços de bens, serviços e/ou ativos da economia têm tendência a baixar, aumentando assim a probabilidade de *default* de outros agentes com créditos junto dos bancos (Markus Brunnermeier *et al.*, 2009).

1.1.2 Imperfeições do mercado

Além das externalidades, referidas no ponto anterior, existem outras imperfeições de mercado:

- (i) **Problemas de agência** (Llewellyn, 1999), que têm que ver com o facto de, numa relação contratual, o “bem estar” de uma das partes (o “principal”) depender das ações da outra (o “agente”), sem que, de um modo geral, o principal reúna as condições que permitam supervisionar e garantir que as ações do agente são executadas tendo em conta os seus melhores interesses, surgindo assim uma necessidade de uma entidade que consiga fazer este controlo e proteger o principal.
- (ii) **Conflitos de interesses** (Llewellyn, 1999), que surgem quando uma situação potencia que o comportamento de uma parte para com outra/s não seja imparcial, tendo esta imparcialidade como base interesses pessoais, profissionais ou públicos. A regulação cria regras e mecanismos capazes de lidar com estes conflitos.
- (iii) O **sub investimento em informação** e consequentemente problemas de *free riding*, em que os consumidores assumem que os demais fizeram investigações acerca da segurança e integridade dos fornecedores das instituições financeiras (Llewellyn, 1999).
- (iv) **Assimetrias de informação**, que são um problema quando se tornam uma realidade por todos reconhecida e tem como consequência a perda de confiança por parte dos consumidores nas instituições financeiras. Um consumidor, ao estar a par da existência de dois tipos de bens e/ou instituições (chamemos “bons” e “maus”), e não tendo possibilidade de distinguir cada um, terá dúvidas acerca da compra de um produto, por estar consciente que pode estar a ser cobrado um preço exagerado, caso se trate da aquisição de um “mau” produto. Num caso

limite, os consumidores retirar-se-ão do mercado, causando o seu colapso. Benston (1998) aceita a ideia de que a confiança dos consumidores é restabelecida quando estes sabem que as instituições estão sob vigilância de agências governamentais.

1.1.3 Economias de escala

O terceiro fundamento refere-se às economias de escala na monitorização. Dada a natureza dos contratos estabelecidos com as instituições financeiras é muitas vezes necessária uma monitorização contínua, uma vez que o valor destes contratos vai depender do comportamento do fornecedor. Contudo, os consumidores não são capazes de executar esta tarefa, e, mesmo que o fossem, a situação não seria ótima uma vez que se estaria a incorrer numa duplicação de custos (todos os consumidores estariam a ter custos com a mesma tarefa) e perder-se-ia a oportunidade de economias de escala, que seriam alcançadas se, por outro lado, esta monitorização fosse delegada a um especialista (Llewellyn, 1999).

1.1.4 *GridLock*

O problema do *GridLock* acontece quando as instituições, embora tenham consciência de qual o comportamento correto a ter perante os clientes, não o fazem com o objetivo de alcançar vantagens no curto-prazo. Este comportamento pode ser motivado pelo facto de as instituições não terem garantias de que os seus competidores não o farão. A regulação resolve este problema na medida em que estabelece requisitos mínimos que são aplicados de forma geral, garantindo assim às instituições que os seus concorrentes não terão vantagens ao agir de forma incorreta (Llewellyn, 1999).

1.1.5 *Moral hazard*

Ao contrário de Dowd (1996), que aponta várias razões na sua defesa de que a introdução de um LLR e um fundo de garantia de depósitos conduzem a uma deterioração do sistema financeiro, Llewellyn (1999) acredita que é possível ver no *moral hazard* mais um fundamento de suporte à regulação. Este admite que é possível a definição de mecanismos de regulação que impeça que a exploração do *moral hazard* associado aos seguros e esquemas de compensação, através de, por exemplo, a influência sobre o comportamento do segurado.

1.2 Tipos de regulação

É possível fazer a distinção entre três tipos de regulação.

O primeiro tipo é a regulação sistémica, que tem como foco a segurança e a solidez das instituições por razões exclusivamente sistémicas.

A chamada regulação prudencial, tem como foco a segurança e a solidez das instituições numa ótica de proteção do consumidor, que irá sofrer perdas em caso de falência, ainda que não haja repercussões sistémicas (Goodhart, 1998). A necessidade para a regulação prudencial surge quando a instituição tem um papel fiduciário, quando os consumidores não são capazes de fazer uma análise correta do risco do banco, quando o comportamento do banco pode ser alterado num momento posterior ao da assinatura do contrato com o cliente, e este comportamento implica uma mudança da exposição ao risco do mesmo e/ou quando existe a hipótese de uma eventual reivindicação de um fundo de seguros devido ao facto dos custos do comportamento indevido de uma instituição em particular poderem ser transferidos para outras instituições (Goodhart, 1998).

Tendo em conta a proteção do consumidor, podemos encontrar o terceiro tipo de regulação, a regulação comportamental. Esta diz respeito à forma como as instituições financeiras conduzem os negócios com os seus clientes, e por isso envolve regras de divulgação de informação, honestidade e integridade das instituições e dos seus trabalhadores e práticas de negócio justas.

Capítulo 2

A necessidade de uma União Bancária

2.1 Sistema financeiro europeu

O sistema financeiro europeu está dividido em três sectores: o bancário, o dos mercados de capitais e o segurador.

De uma forma geral, é possível distinguir entre dois tipos de sistema financeiro, um assente no sistema bancário e outro assente no mercado de capitais (Fernando Teixeira dos Santos, s/d). Esta classificação está relacionada com a forma como cada país adquire financiamento para o investimento. Por um lado, há países que utilizam o sistema bancário como fonte principal do financiamento às suas empresas, por outro, e seguindo o racional de Modigliani e Miller (1958) de que o capital próprio pode ser usado como substituto de dívida, há países cujo financiamento é feito primordialmente através dos mercados de capitais (Ross Levine, 2000)⁴.

Apesar de os países da Zona Euro mostrarem uma tendência de privilegiar o setor bancário para o financiamento, como é o caso da Alemanha e da França, entre muitos outros, quando alargamos o espetro à União Europeia já encontramos países como o Reino Unido, cujo financiamento está mais assente nos mercados de capitais.

⁴ Ross Levine (2000) enuncia no seu artigo *“Bank based or market based financial systems – which is better?”* quais os aspetos positivos e negativos utilizados na defesa de cada um dos sistemas financeiros.

Uma vez que o presente trabalho se foca no desenvolvimento de uma União Bancária, daremos apenas foco à dimensão e caracterização do sistema bancário, de forma a perceber a sua importância e assim, a pertinência do estudo de temas com ele relacionados, como o caso da regulação.

2.1.1 Sistema bancário europeu

Olhando para o setor bancário europeu, e comparando-o a um nível mundial, notamos que tem uma dimensão significativamente superior à dos Estados Unidos e à do Japão, como podemos comprovar com o recurso à Tabela 2.

| | UE | EUA | Japão |
|---|------|-----|-------|
| Total de ativos detidos pelo setor bancário (triliões de €) | 42,9 | 8,6 | 7,1 |
| Total de ativos detidos pelo setor bancário/PIB | 349% | 78% | 174% |
| Ativos detidos pelos Top 10 bancos (triliões de €) | 15,0 | 4,8 | 3,7 |
| Ativos detidos pelos Top 10 bancos/PIB | 122% | 44% | 91% |

Tabela 1- Dimensão do setor bancário na UE, EUA e Japão (2010)

Nota: Top 6 bancos no caso do Japão

Fonte: Liikanen, E. et al., High-level Group on reforming the structure of the EU banking sector, 2012, p.12

Os valores menos significativos dos ativos dos EUA enquanto % do PIB são em parte explicados pelo facto de se tratar de uma economia com uma maior orientação para o mercado de capitais (sendo nestes mercados que a procura e oferta de capital para investimento se encontram), enquanto a economia europeia, tal como a japonesa, é mais dependente da intermediação bancária, sendo o crédito bancário a principal fonte de financiamento do setor privado na UE.

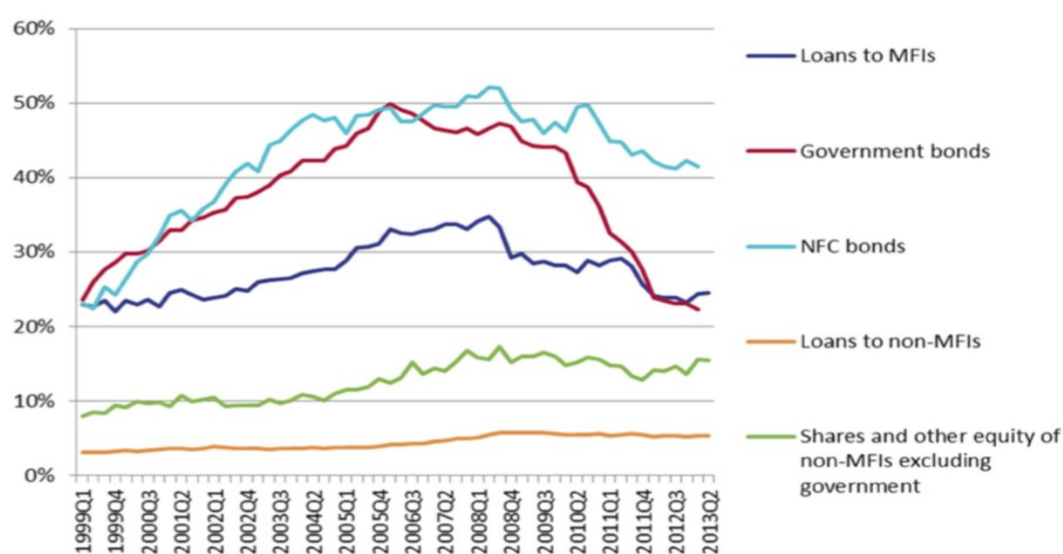


Ilustração 1 - % de ativos transfronteiriços detidos no total de ativos das instituições financeiras
Nota: As linhas medem a % de detenção de ativos transfronteiriços dentro da área do euro no total de ativos detidos na área do euro

Fonte: Sapir, A & Wolff, B. G. The neglected side of Banking Union: reshaping Europe's financial system, 2013, p.4

É necessário, contudo, ter alguns cuidados na análise dos valores apresentados dadas as diferenças nas regras contabilísticas (Liikanen *et al.*, 2012).

Apesar da introdução da moeda única ter tido efeitos positivos relativamente à integração do sistema financeiro, esta está longe de estar completa, sendo o sistema bancário um bom exemplo de ambas as premissas. Se, por um lado, o mercado interbancário se tornou consideravelmente mais integrado, por outro, a banca de retalho continua fragmentada, assim como o mercado de capitais.

Na ilustração 1, é possível observar a integração interbancária através da crescente percentagem dos empréstimos estrangeiros a Instituições Monetárias e Financeiras (MFI) e das obrigações soberanas e empresariais estrangeiras detidas pelas MFI, que chegaram a atingir os 33%, 47% e 51%, respetivamente, no total de cada um desses ativos. Por outro lado, os baixos níveis de empréstimos a instituições não monetárias e de ações, e outros tipos de capital, de instituições não monetárias provam a fragmentação existente nestes mercados. Podemos também observar o impacto da crise na integração onde esta era melhor sucedida, o mercado interbancário, que após 2008 começou a apresentar uma queda nestas percentagens (Sapir & Wolff, 2013).

A falta de integração na banca de retalho leva ao baixo número de fusões e aquisições entre bancos de países diferentes (Sapir & Wolff, 2013), o que podemos comprovar com o recurso à ilustração 2.

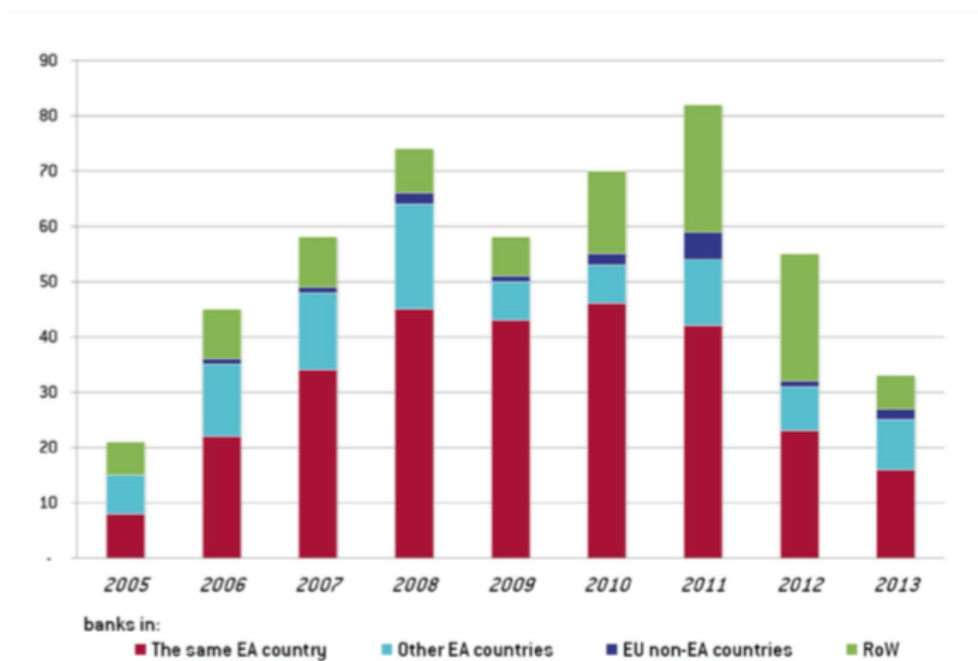


Ilustração 2- Número total de bancos da área do euro comprado por bancos situados e (...)

Fonte: Sapir, A & Wolff, B. G. The neglected side of Banking Union: reshaping Europe's financial system, 2013, p.5

Como já foi referido, também a integração no mercado de capitais ficou muito atrás do que era de esperar numa união económica e monetária, sendo clara a preferência nacional dos investidores na apropriação de empresas cotadas em bolsa (ilustração 3). Isto tem como consequência a não diversificação do risco, que leva a que um choque que reduza o valor das ações num determinado país seja sentido predominantemente nesse mesmo país. Esta situação não se verificaria no caso de um mercado perfeitamente integrado, uma vez que os investidores optariam por carteiras diversificadas em termos de países da área do euro (Sapir & Wolff, 2013).

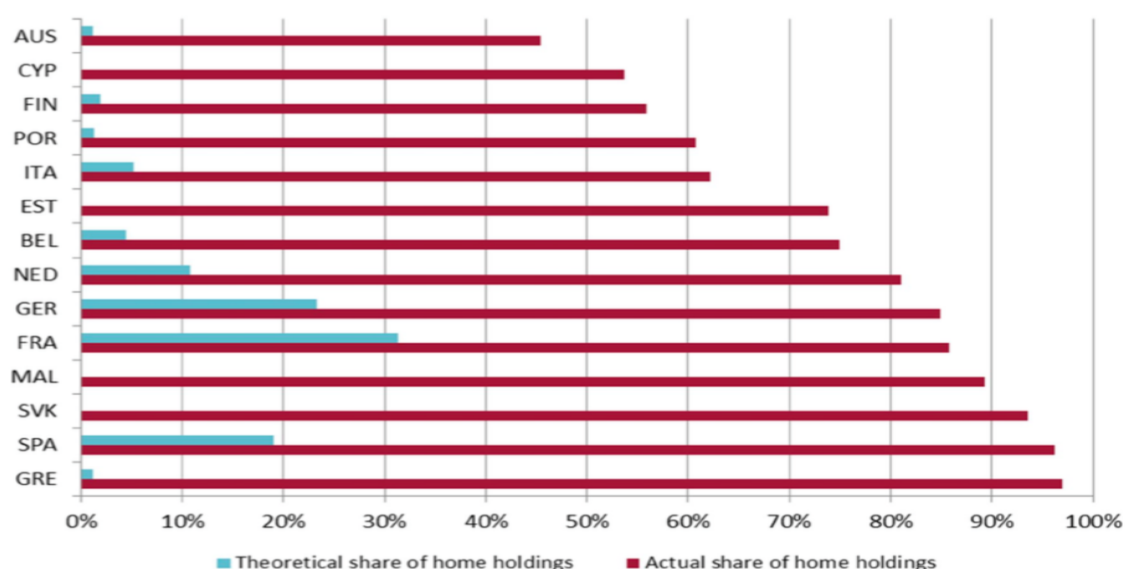


Ilustração 3- Proporção do capital próprio com origem doméstica em países da área do euro

Nota: “*Theoretical share of home holdings*” é igual à percentagem de capitalização do mercado doméstico no total da capitalização do mercado de ações na área do euro

Fonte: Sapir, A & Wolff, B. G. The neglected side of Banking Union: reshaping Europe’s financial system, 2013, p.7

Durante os anos que antecederam a crise verificou-se um aumento da importância do papel dos intermediários financeiros, o que é confirmado com o crescimento do setor bancário na UE (ilustração 4).

Verificou-se também uma expansão das atividades praticadas pelos bancos ao longo do tempo. Se, inicialmente, os bancos se limitavam a tarefas como recebimento de depósitos e concessão de créditos no caso da banca comercial, subscrição de ações e obrigações e serviços de consultoria, no caso da banca de investimento e ainda prestação de serviços de gestão de ativos, quer de indivíduos quer de instituições, num momento posterior foi possível ver os bancos a executar atividades de *dealer* e *broker*, criação de mercado e transações imobiliárias. Estas novas atividades dos bancos têm consequências, e uma vez que alongam as cadeias entre quem empresta e quem pede empréstimos, a interconexão e o risco de contraparte dentro do sistema bancário aumentam, além de aumentar também a dificuldade de monitorização e de supervisão (Liikanen *et al.*, 2012).

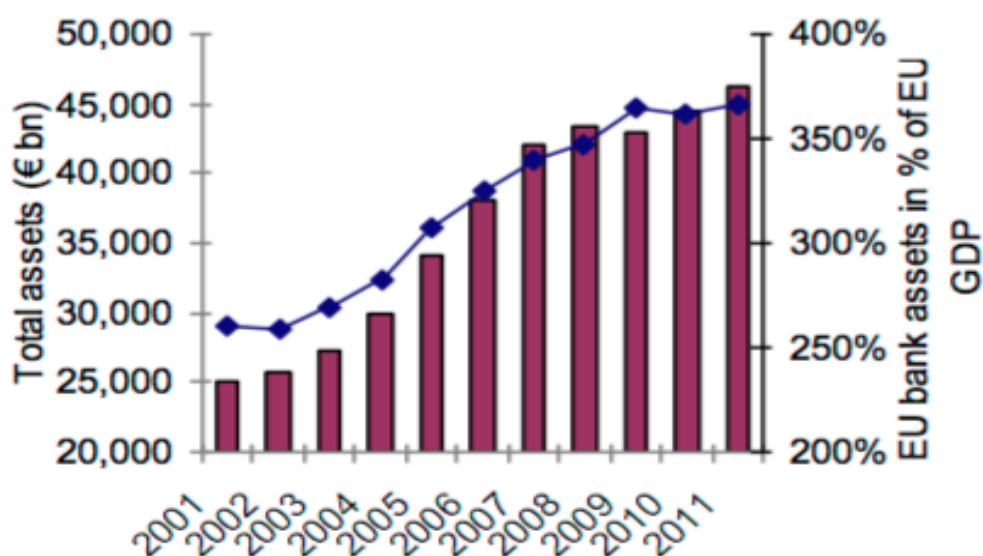


Ilustração 4- Total de ativos detido por MFIs na EU (2001-2011)

Nota: Barras indicam o total de ativos, linha com marcador indica os ativos em % do PIB

Fonte: Liikanen, E. et al., High-level Group on reforming the structure of the EU banking sector, 2012, p.12

2.2 Supervisão e resolução antes da União Bancária

Como vimos, o sistema bancário constitui uma grande parte da economia europeia, pelo que a estabilidade deste setor é essencial, sendo necessária a sua regulação e posterior supervisão, bem como garantir os meios para a resolução de instituições que possam por em causa esta estabilidade.

Antes da introdução dos mecanismos únicos de supervisão e resolução, estas eram realizadas a nível nacional.

Apesar das regulações mais importantes já serem elaboradas a nível europeu, o que fazia com que já estivesse estabelecido um certo grau de homogeneidade, os reguladores nacionais tinham depois a liberdade de adicionar as suas próprias regras, que refletiam as características de cada sistema financeiro, desde que estas regras não implicassem uma transgressão das já impostas pela UE.

No que diz respeito à supervisão, a sua execução a nível nacional dava um grande poder às autoridades nacionais, uma vez que estas eram capazes de coagir os bancos a agir de determinadas formas, mesmo não tendo de exercer o seu poder formalmente.

Era possível também observar grandes diferenças entre os vários países europeus, nomeadamente a nível de centralização de poder e mesmo em termos de escolhas acerca da instituição ou instituições que agiam como supervisores, causadas, entre outros motivos, pelas diferenças dos sistemas económicos e financeiros e das culturas políticas (Douglas Elliot, 2012). Para compreensão desta diferenças devemos ter em mente a existência de três modelos de supervisão distintos: o modelo setorial, o modelo *"twin peak"* e o modelo da autoridade única (BCE, 2010).

O modelo setorial é um modelo em que o setor bancário, o de seguros e o dos valores mobiliários são supervisionados por três autoridades competentes diferentes. Na europa verificou-se uma tendência de afastamento deste modelo,

e em 2010 estava presente em apenas seis países: Grécia, Espanha, Chipre, Lituânia, Eslovénia e Roménia. Em Portugal estava também presente este modelo, embora com algumas variações (BCE, 2010).

O modelo “*twin-peaks*” aloca responsabilidade a duas entidades distintas, com base nos objetivos da supervisão. Assim, há uma separação entre supervisão macro-prudencial e a supervisão de conduta de negócio. Este era o modelo utilizado por países como a França, a Itália e a Holanda (BCE, 2010).

Por último, o modelo da autoridade de supervisão única, em que todas as funções de supervisão são delegadas numa única instituição era o dominante, adotado por 15 países, como a Áustria, a Dinamarca, a Irlanda e Malta, entre outros (BCE, 2010).

O mesmo acontecia com a resolução, uma vez que esta estava também a cargo das autoridades nacionais, verificava-se uma grande divergência nas abordagens aos bancos em situações problemáticas, sendo que a maioria destas eram apoiadas em soluções *ad hoc*, pensadas para cada caso e aquando da ocorrência dos problemas. Relativamente a estas abordagens, de uma forma geral, era possível identificar duas grandes tendências na Europa. A primeira grande tendência devia-se à conotação altamente negativa atribuída à falência de um banco, e trata-se da forte predisposição em não permitir que um banco chegasse a uma situação de liquidação, independentemente da sua dimensão ou situação. Para isto, era muitas vezes necessário coagí-los a realizar fusões e reestruturações (Douglas Elliot, 2012). A segunda era a garantia, na maioria dos casos, das responsabilidades do banco, de maneira a que nem os depositantes nem os credores deste ficassem prejudicados (Douglas Elliot, 2012).

2.3 Da crise à implementação da união bancária

Em meados de 2007 desencadeia-se nos Estados Unidos a crise do *subprime* associada ao mercado imobiliário americano e à concessão de empréstimos de risco muito elevado.

Esta crise teve, nos anos posteriores, influência no desenvolver da crise financeira na Europa (que por sua vez fomentou a crise da dívida soberana europeia, uma vez que há uma relação entre estes dois tipos de crise, que explicamos mais à frente neste capítulo) devido ao efeito contágio. Por um lado, muitos dos bancos europeus tinham balanços com exposição ao mercado imobiliário americano; por outro, a estabilidade financeira foi afetada pela materialização do *repricing* global do risco, que ocorre quando há uma correção do preço (*yields*) dos investimentos no mercado. Esta situação acontece após um cálculo errado do risco dos investimentos, geralmente fomentado pelo otimismo presente em *bull markets*, sendo atribuídos níveis de risco mais baixos do que os reais. Uma vez que os investidores se apercebem que estão expostos a um nível de risco mais elevado, exigem uma *yield* mais alta que cubra este risco. Esta situação tornou insustentável os grandes fluxos de capital intermediados pelos bancos (Vitor Constâncio, 2013).

No setor bancário em particular foi possível ver o impacto negativo da crise com a nacionalização de vários bancos por toda a Europa, a falência de outros e ainda com o baixar da *performance* das ações e com o decréscimo do rendimento do capital (Liikanen *et al.*, 2012).

A realidade que se vivia então transformou-se num entrave aos avanços que se vinham a verificar desde 1999, ano em que foi implementado o euro como moeda única, o que tinha sido o primeiro grande passo dado em direção ao objetivo de construir uma união económica e monetária perfeita na união europeia.

O modelo desta união económica e monetária que estava em vigor até então tinha sido construído com base em dois pilares, um monetário e um fiscal. O primeiro envolvia a criação de um banco central independente, com uma orientação para a estabilidade dos preços; e o segundo, com uma orientação para a disciplina fiscal com um mínimo de coordenação.

Apesar da promoção de um mercado único para os serviços financeiros, não existia uma componente bancária, com exceção das medidas que advinham da política monetária, a regulação bancária comum e os requisitos comuns da garantia de depósitos. Estas fragilidades foram notórias com os avanços da crise, e tornaram-se num obstáculo aos objetivos da própria união. Foi então possível observar bancos na Europa serem alvo de processos de nacionalização, como foi o caso do Banco Português de Negócios (BPN) em Portugal e do Proton Bank na Grécia e de re-nacionalizações como vários bancos comerciais da Islândia, entre os quais o Icebank, uma vez que precisavam do apoio dos seus governos e eram encorajados pelas autoridades nacionais a acabarem com os empréstimos transfronteiriços; foi também visível que uma política bancária fragmentada tornava difícil a minimização de perdas para os contribuintes (Pisani-Ferry *et al.*, 2012). Ficou também clara a existência de uma correlação⁵ entre os bancos e os governos. Esta correlação foi, em grande medida, o que levou a que o que inicialmente se tratava de uma crise financeira, desencadeasse, posteriormente, uma crise de dívida soberana.

Para além da correlação entre bancos e governos, há outros fatores que relacionam as crises financeiras com as maroeconómicas que se prendem com o facto da estabilidade financeira ter um impacto e ser impactada pelos mecanismos de transmissão da política monetária, como: o canal de crédito, o canal de risco e o canal de taxa de juro (Banco de Portugal, 2011).

⁵ Merler & Pisani-Ferry (2012) e Angeloni & Wolff (2012) exploram as várias razões que explicam esta relação

No canal de crédito podem identificar-se dois elementos principais, com impactos no resto da economia: o canal de crédito bancário e o canal do balanço; o impacto da política monetária incide no primeiro elemento em termos de quantidade de crédito que os bancos podem oferecer, que aumenta em situações de políticas monetárias expansionistas, por via de expansões de reservas bancárias. Este canal foi enfraquecido por fatores como a inovação financeira e a desregulamentação, uma vez que os bancos diversificaram as suas fontes de financiamento. Em relação ao segundo elemento, o canal do balanço é impactada pelas políticas monetárias em termos de capacidade de obtenção de crédito dos agentes. Em casos de instabilidade financeira, o que acontece é que se verifica um aumento do prémio do financiamento externo (Banco de Portugal, 2011).

A nível do canal de taxa de juro, este funciona através do impacto das taxas de juro oficiais sobre as taxas de juro reais. Este aspeto macroeconómico é afetado pela instabilidade que se possa viver a nível financeiro na medida em que dificulta ao BCE a influência nas taxas de juro de mercado, pois se os prémios de risco estão distorcidos este vai ter problemas em controlar as taxas do mercado monetário. A estabilidade financeira é também essencial ao bom funcionamento deste canal, pois é necessária para que a expansão ou contração das políticas monetárias se reflitam nos preços dos ativos financeiros. O exemplo dado pelo Banco de Portugal (2011) para a fácil compreensão deste ponto é que, um corte nas taxas de juro deve resultar numa variação das taxas de juro reais, que consequentemente devia resultar num desincentivo as famílias para poupar, e aumentar assim a parcela dedica aos consumo e investimento. Contudo, numa situação de instabilidade o que pode acontecer é que esta variação não afete a poupança como o esperado/desejado, pois há uma necessidade das famílias em se precaver.

Por último, o canal de risco, que tem que ver com o nível das taxas ter um impacto na tomada de risco dos intermediários financeiros. Este impacto verifica-

se de duas formas distintas, sendo que a primeira se deve ao facto de os incentivos que o banco (e outros investidores) tem para aumentar o risco que assume de forma a atingir, por exemplo, metas de rendimento nominal aumentarem quando o rendimento dos ativos sem risco é baixo. A segunda forma prende-se com o facto de as taxas de juro baixas terem consequências na valorização dos ativos e na volatilidade dos preços (Banco de Portugal, 2011).

A decisão de desenvolver esta nova união (bancária) foi eventualmente tomada, numa altura em que era preciso dar uma resposta à decrescente confiança no euro e acabar com os rumores de rutura do mesmo.

Apesar de ser uma medida que surge como consequência da crise, o seu objetivo é a prevenção de problemas futuros, não devendo por isso ser considerada e/ou confundida com uma solução para os passados. A prevenção mencionada passa pela mitigação de duas grandes ameaças à união económica e monetária já referidas, a fragmentação financeira e o ciclo vicioso estabelecido entre os bancos e os estados.

Assim, a união bancária tem como base três pilares, que, sendo igualmente importantes na medida em que cada um tenta responder a determinadas problemáticas mencionadas ao longo da secção 1.1, não se encontram na mesma fase de desenvolvimento.

Estes pilares são o Mecanismo Único de Supervisão (MUS), o Mecanismo Único de Resolução (MUR) e o Sistema Comum de Garantia de Depósitos (em inglês “EDIS”).

Capítulo 3

Mecanismo Único de Supervisão

3.1 Conceito

Segundo Douglas Elliot (2012), no artigo *“Key issues on European banking union trade-offs and some recommendations”* (pág. 20), a supervisão bancária “refere-se à aplicação de um conjunto de regras que governam os bancos por parte das autoridades que detêm o poder de dizer aos bancos o que estes devem, podem e/ou não podem fazer. Envolve uma recolha de dados que ajuda o supervisor a fazer escolhas e a garantir o seu cumprimento”.

Até à crise a supervisão bancária era efetuada a nível nacional. Isto dava origem a muitas diferenças nas práticas de supervisão dos diferentes países da zona euro. Estas divergências verificavam-se até numa fase anterior, no momento de transposição das diretivas europeias para cada um dos países membros, por um lado por causa da tradução para as diferentes línguas e por outro, por causa de ajustes necessários para integrar as diretivas nos sistemas legais nacionais (Eddy Wymeersch, 2014).

O facto de a supervisão ser feita a nível nacional potenciava também alianças entre os supervisores e os bancos em situações problemáticas. Com o objetivo de atrasar o reconhecimento de perdas e as medidas de correção, informações sobre a realidade das instituições eram por vezes omitidas ao público.

O Mecanismo Único de Supervisão (MUS) compõe o primeiro pilar da união bancária, sendo o que se encontra mais desenvolvido. Com ele a intenção da UE

é pôr um fim à diversidade existente, centralizando o poder de supervisão prudencial num único organismo, capaz de fazer com que as regras sejam aplicadas da mesma forma em todas as situações (www.consilium.europa.eu).

O MUS tem como propósito o restabelecimento da confiança no sistema bancário e o aumentar da resiliência dos bancos, tentando nesse sentido cumprir os seguintes objetivos (www.bankingsupervision.europa.eu):

- i. Garantir a segurança e solidez do sistema bancário europeu;
- ii. Aumentar a integração e estabilidade financeiras na Europa;
- iii. Assegurar uma supervisão coerente.

Todos os países da área do euro fazem parte automaticamente deste mecanismo, podendo os outros países pertencentes à união europeia, mas que não tenham adotado o euro, decidir fazer parte ou não.

Atualmente é o Banco Central Europeu (BCE) que está encarregue de supervisionar os bancos. Esta supervisão pode ser feita de forma direta ou através das autoridades nacionais, o que exige uma cooperação entre todos. Esta cooperação faz com que sejam evitadas as centralizações de poder injustificadas, a duplicação de estruturas e também a perda de conhecimento acerca das economias locais.

Enquanto o BCE é responsável pela supervisão dos chamados bancos “significativos”, as autoridades nacionais ficam encarregues dos restantes.

O BCE pode, contudo, e a qualquer momento, decidir tornar-se responsável por qualquer banco menos significativo.

O carácter significativo dos bancos é definido através de critérios relacionados com a sua dimensão, importância económica, atividades além-fronteiras e assistência financeira pública direta, adquirindo o estatuto de “significante” ao cumprir pelo menos um dos critérios, descritos na Tabela 2; por outro lado, a sua

significância pode dever-se também ao facto de ser uma das três instituições mais significativas do país em que está estabelecido.

Dos bancos “significativos” fazem parte 119⁶ instituições, que detêm à volta de 82%⁷ dos ativos bancários da área do euro.

| | |
|--|--|
| Dimensão | Valor total dos ativos superior a 30 mil milhões de euros. |
| Importância económica | Para o país em específico ou para a economia europeia como um todo. |
| Atividades além fronteiras | Valor total dos ativos superior a 5 mil milhões de euros e proporção dos ativos/passivos transfronteiriços em mais do que um dos estados membros participantes em relação ao total de ativos/passivos superior a 20% |
| Assistência financeira pública direta | Solicitação ou obtenção de financiamento do mecanismo europeu de estabilidade ou do Fundo Europeu de Estabilização Financeira |

Tabela 2- Critérios de significância

Fonte: website do Banco Central Europeu

No âmbito do MUS, é então necessária uma coordenação entre o BCE e as autoridades nacionais, de forma a maximizar a eficácia no que diz respeito à supervisão das instituições. É então conveniente fazer uma distinção entre as tarefas de que ficam encarregues ambas as partes.

Começando pelas responsabilidades do BCE é possível distinguir dois tipos de atribuições:

- (i) As que se aplicam à totalidade das instituições financeiras independentemente da sua significância,

⁶ <https://www.bankingsupervision.europa.eu/about/thessm/html/index.pt.html> (7/01/18; 14:30)

⁷ Ibid

- (ii) As que se aplicam exclusivamente àquelas sobre as quais têm poderes de supervisão diretos, ou seja, as que são denominadas de “significativas”.

Assim, o BCE tem o poder de, a qualquer instituição:⁸

- a) Conceder e retirar autorizações para que estas se possam estabelecer e operar nos Estados-Membro;
- b) Autorizar a aquisição e alienação de *holdings* significativas.

Eddy Wymeersch (2014) resume os poderes do BCE aplicáveis aos bancos significativos:

- a) Supervisionar, como entidade de supervisão nacional, a abertura de sucursais ou a realização de serviços em países não participantes;
- b) Assegurar-se do cumprimento das ferramentas de supervisão principais, como é o caso de fundos próprios, liquidez e limites de exposição, entre outros;
- c) Executar avaliações e testes de *stress*, incluindo a imposição de novos requisitos de acordo com a lei da união;
- d) Executar uma supervisão consolidada de grupos bancários, *holdings* financeiras e companhias financeiras mistas;
- e) Agir como supervisor em situações de recuperação bancária, excluindo poderes de resolução.

Quanto aos supervisores nacionais, estes continuarão a ser as autoridades principais na supervisão das instituições menos significativas. Apesar de todas autorizações estarem a cargo do BCE as autoridades nacionais têm também um papel preparatório importante neste tema. Estas continuarão assim a atuar em

⁸ <ftp://ftp.repec.org/opt/ReDIF/RePEc/nbb/reswpp/wp255en.pdf> (18/01/18; 09:40)

conformidade com as bases legais nacionais, tendo sempre em atenção as instruções do BCE.

No cumprimento das funções que lhes são atribuídas, como a supervisão das instituições de crédito, a deteção de fragilidades numa fase precoce e a garantia de que são tomadas medidas para corrigir essas fragilidades, (www.consilium.europa.eu), o BCE tem de seguir os princípios que estão subjacentes à atividade do MUS (BCE, 2014). Também as autoridades nacionais se encontram obrigadas ao cumprimento destes princípios, que se encontram sintetizados na tabela seguinte.

| | |
|----------------------------------|--|
| Utilização das melhores práticas | “O modelo evolutivo de supervisão do MUS baseia-se no apuramento dos processos e práticas de supervisão mais avançados à escala europeia e incorpora a experiência das autoridades de supervisão dos diversos Estados-Membros” (BCE, 2014). |
| Integração e descentralização | “A existência de procedimentos descentralizados e um intercâmbio contínuo de informação entre o BCE e as ANC, sem prejuízo da unidade do sistema de supervisão e prevenindo duplicações, habilitam o MUS a tirar partido da maior proximidade das entidades de supervisão nacionais em relação às instituições de crédito supervisionadas”(BCE, 2014). |
| Homogeneidade no quadro do MUS | “Os princípios e procedimentos de supervisão são aplicados às instituições de crédito em todos os Estados-Membros participantes de modo convenientemente harmonizado para garantir a |

| | |
|---|--|
| | coerência da ação de supervisão, a fim de evitar a fragmentação e distorções no tratamento” (BCE, 2014) |
| Coerência com o mercado único | “O MUS está em conformidade com o conjunto único de regras. Integra a supervisão exercida num grande número de jurisdições e apoia e contribui para o desenvolvimento do conjunto único de regras pela EBA” (BCE, 2014) |
| Independência e responsabilização | “As entidades a quem são conferidas atribuições de supervisão gozam de independência. A supervisão está sujeita também a elevados padrões de responsabilização democrática, a fim de garantir a confiança no exercício desta função pública nos Estados-Membros participantes” (BCE, 2014) |
| Abordagem baseado no risco | “A abordagem do MUS à supervisão assenta em parâmetros qualitativos e quantitativos e envolve um trabalho de análise e avaliação críticas prospetivas. Uma abordagem desta natureza assegura que os recursos disponíveis sejam sempre aplicados nas áreas que oferecem mais perspectivas de eficácia em matéria de reforço da estabilidade financeira” (BCE, 2014) |
| Proporcionalidade | “As práticas de supervisão do MUS são proporcionais à importância sistémica e ao perfil de risco das instituições de crédito sob supervisão” (BCE, 2014) |
| Níveis adequados de atividade de supervisão para todas as instituições de crédito | “O MUS adota níveis mínimos de atividade de supervisão para todas as instituições de crédito e certifica-se de que existe um nível adequado de controlo para todas as instituições significativas, |

| | |
|---|---|
| | independentemente do risco estimado de insolvência” (BCE, 2014) |
| Medidas corretivas atempadas e eficazes | “A abordagem do MUS à supervisão privilegia a celeridade da ação de supervisão e uma minuciosa monitorização da resposta das instituições de crédito. Intervém numa fase precoce, minorando desse modo as perdas potenciais dos credores da instituição de crédito (incluindo os depositantes)” (BCE, 2014) |

Tabela 3- Princípios subjacentes à atividade do MUS
Fonte: Guia sobre supervisão bancária, BCE (2014)

3.2 Evolução da supervisão financeira até ao MUS

A supervisão financeira percorreu um longo caminho até chegar ao atual sistema que se caracteriza pela existência de um mecanismo de supervisão único.

Em 1999, mesmo com a introdução de uma moeda única, a supervisão financeira manteve-se como uma responsabilidade das autoridades nacionais. Para Wyplosz (2012) o facto de continuar em falta um organismo de supervisão a nível europeu constituía uma falha, a que chama de “*birth defect*”.

Em 2001 a UE introduz o processo de *Lamfalussy*, com o objetivo de criar um mecanismo eficiente na convergência das práticas de supervisão financeira europeia, o que contribui para um reforço da cooperação financeira, primeiro no mercado dos ativos, e posteriormente alargada, em 2004, aos mercados bancário e segurador. Este processo consiste numa nova abordagem para melhoria na regulação dos serviços financeiros, e envolve quatro níveis distintos (Comissão Europeia, s/d):

- ✚ Nível 1: o Parlamento e Conselho Europeu adotam as leis propostas pela Comissão Europeia, num processo de co-decisão;
- ✚ Nível 2: a Comissão Europeia pode adotar, adaptar e atualizar as medidas técnicas de execução com a ajuda de órgãos consultivos compostos principalmente por representantes dos países da UE.
- ✚ Nível 3: os Comitês de supervisores nacionais são responsáveis por aconselhar a Comissão na adoção dos atos de nível 1 e 2 e pela publicação de orientações sobre a aplicação das regras;
- ✚ Nível 4: a Comissão Europeia tem um papel importante na garantia da aplicação das regras da UE pelos governos nacionais.

Sem desenvolvimentos que mereçam a nossa atenção até 2008, é a partir deste ano que começa a ser necessário tomar medidas rumo a uma integração da supervisão financeira, uma vez que a constante competição entre supervisores nacionais teve como consequência a falta de prevenção da crise que se viria a instalar nesse ano. Em Outubro, a comissão foi chamada a reunir-se para que fossem levantadas recomendações para a reforma da regulação e supervisão financeira europeia. Desta reunião saiu um relatório que foi aprovado pelo conselho europeu em 2009 e que levou, em 2011, à criação do *European Banking Authority* (EBA) pelo regulamento (UE) nº. 1093/2010 de 24 de novembro de 2010⁹. Este organismo integra o Sistema Europeu de Supervisão Financeira (SESF) estabelecido pelo artigo 2 da regulação acima referida e pela regulação (EU) nº. 1094/2010 de 24 de Novembro de 2010¹⁰.

Em 2009, dá-se o início de uma crise macroeconómica na Grécia, que posteriormente se estendeu a países como Portugal, Irlanda e Chipre, obrigando

9 <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/HTML/?uri=CELEX:32010R1093&from=EN> (09/01/18; 22:13)

10 <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/HTML/?uri=CELEX:32010R1094&from=EN> (09/01/18; 22:15)

estes países a pedir o apoio da Troika¹¹. Esta crise agrava-se, atingindo o seu auge em 2012. Como vimos anteriormente há uma relação forte entre a instabilidade macroeconómica e a financeira, pelo que estas crises foram em parte resultado da crise financeira que já se vivia na Europa e que, por sua vez, teve como fomento a crise dos Estados Unidos, dado o efeito contágio explicado em capítulos anteriores.

Tendo em consideração a crise do sistema financeiro, e os seus impactos nos restantes sistemas da economia que os decisores políticos europeus falharam em prever, torna-se urgente a criação de um mecanismo único de supervisão. Assim, em Maio de 2012, a Comissão Europeia publica um comunicado que apela à necessidade de uma união bancária, que incluía uma supervisão financeira integrada, sem especificar que entidade ficaria responsável por ela (Michelle Chang, 2015). Esta decisão é tomada posteriormente, e através do Regulamento (UE) N.º 1024/2013 de 15 de Outubro de 2013 é conferida ao BCE a responsabilidade de supervisão das instituições de crédito, por se considerar que este “na qualidade de banco central da área do euro, com vasta experiência no domínio da estabilidade macroeconómica e financeira, (...) está bem colocado para exercer atribuições de supervisão claramente definidas, visando em particular a proteção da estabilidade do sistema financeiro da União.”

Com isto visa-se a quebra do ciclo vicioso entre bancos e estados (Michelle Chang, 2015), que se acredita que seja possível com a supervisão unificada na medida em que é assim fortalecida a integração financeira necessária ao aumento da diversificação do risco do setor bancário a nível europeu (“risk sharing”) (www.esm.europa.eu).

11 Troika é o nome dado “grupo” composto pelo FMI, BCE e Comissão Europeia, que estabelecia as condições sob as quais seria dada assistência financeira aos países europeus indviduados (EuroFund, 2017)

3.3 *European banking authority*

A EBA é uma agência especializada da UE que foi estabelecida no dia 1 de janeiro de 2011. É uma das *European Supervisory Authorities* (ESA), que por sua vez é uma das partes do SESF. A esta autoridade de supervisão junta-se a *European Insurance and Occupational Pensions Authority* (EIOPA) e a *European Securities and Markets Authority* (ESMA).

Uma das suas tarefas principais é o desenvolvimento do *single rulebook*, e de garantir que este é aplicado de uma forma homogénea em todos os países aos quais se aplica.

3.3.1 *Single rulebook*

O termo *single rulebook* foi criado em 2009 pelo Conselho Europeu e refere-se ao quadro regulatório do setor financeiro da UE que completa o mercado único para os serviços financeiros. Tem o intuito de garantir a aplicação do acordo de Basileia III¹² de uma forma uniforme em todos os estados membros, sendo possível atingir esta uniformidade através da sua aplicação direta e sem necessidade de transposição para as leis nacionais (Gromova-Schneider, 2017). O acordo de Basileia III tem como principal objetivo melhorar a capacidade do sistema bancário em absorver choques de natureza não financeiro-económica. Este acordo introduz, pela primeira vez, requisitos de liquidez que são harmonizados a nível internacional. Introduziu também uma definição mais estrita relativa aos fundos próprios, bem como requisitos adicionais aos do

¹² O acordo de Basileia III foi desenvolvido pelo Comité de Supervisão Bancária de Basileia, comité criado no âmbito do *Bank for International Settlements* (BIS). É o terceiro de três acordos de supervisão bancária, que definem padrões baseados na regulamentação bancária internacional, com o objetivo de manter a estabilidade financeira.

acordo anterior de reservas de fundos próprios, de natureza tanto estrutural como contra-cíclica (www.bportugal.pt).

A necessidade do *single rulebook* advém do facto de, como referido anteriormente, num momento posterior à sua criação, a legislação bancária ser baseada em diretivas que davam espaço para que existissem grandes discrepâncias entre os países, e de estas discrepâncias terem sido provadas como insustentáveis para a integração dos mercados financeiros.

O *single rulebook* tem como objetivo a promoção de um mercado bancário mais eficiente, transparente e resiliente. Para isso, garante que medidas de salvaguarda prudencial serão aplicadas sempre que possível a toda a união europeia e não a estados membros individualmente, e que a situação das instituições é, não só mais transparentes, como também comparável em toda a UE, e por último, que as instituições não terão de agir de acordo com 28 conjuntos distintos de regras¹³.

São partes integrantes as novas regras em relação aos requisitos de capital e liquidez (CRD IV e CRR)¹⁴, a *bank recovery and resolution directive* (BRRD)¹⁵ e ainda o *deposit guarantee scheme* (DGS)¹⁶ (Gromova-Schneider, 2017).

¹³ <http://www.eba.europa.eu/regulation-and-policy/single-rulebook> (9/01/18; 13:20)

¹⁴ Ver ponto 3.4

¹⁵ Ver ponto 4.4

¹⁶ Ver ponto 5.2

3.4 *Capital requirements regulation and directive*

A *capital requirements regulation* (CRR) e a *capital requirements directive* (CRD IV) fazem parte do *single rulebook*, que se aplica a todos os estados membros desde 1 de janeiro de 2014. Por um lado, a CRR tem uma aplicação direta em todos os países, e estabelece requisitos prudenciais em relação a capital, liquidez e risco de crédito para bancos e empresas de investimento. Por outro, a CRD IV deve ser transposta para as leis nacionais, e estabelece requisitos referentes a *buffers* de capital, remunerações e bónus de banqueiros, supervisão prudencial e *corporate governance*¹⁷.

Com a CRR, é exigido aos bancos que detenham capital suficiente para cobrir perdas inesperadas e não perderem a solvência aquando de crises. O montante de capital varia dependendo do risco associado aos ativos de cada banco.

É possível fazer uma divisão do capital em *Tier 1* e *Tier 2*. Do primeiro grupo faz parte o capital utilizado pelos bancos para continuarem a sua atividade e se manterem solventes, enquanto que do segundo faz parte o capital utilizado para pagar a depositantes e credores em caso de insolvência.

Assim, está regulado que o total de capital detido deve ser no mínimo igual a 8% do total de ativos ponderados pelo risco¹⁸ e que o *common equity tier 1* (CET1) (o capital do *tier 1* de maior qualidade) represente 4,5% dos ativos ponderados pelo risco.

Quanto à liquidez, ficou estabelecida a necessidade de os bancos apresentarem um rácio de cobertura de 60% (em 2015) e 100% (em 2018). O rácio de cobertura

¹⁷<http://www.consilium.europa.eu/en/policies/banking-union/single-rulebook/capital-requirements/> (29/01/18; 18:30)

¹⁸ Quanto menor for o risco associado a determinado ativo, menor é a alocação de capital correspondente.

refere-se à capacidade que um banco tem de fazer face às saídas de liquidez numa situação de stress, durante 30 dias (Banco de Portugal, 2017).

Por último, em relação à alavancagem, o objetivo é diminuí-la, uma vez que esta pode ter efeitos negativos na solvência dos bancos. O grau de alavancagem é indicador da situação do banco e da sua capacidade de no futuro cumprir as suas obrigações, e passa a ser obrigatória a sua divulgação (Comité de Basileia, 2014).

De acordo com a CRD, os bancos são obrigados a tornar público o seu número de empregados bem como as suas receitas líquidas. Os bancos considerados “sistemicamente importantes” têm ainda de divulgar os lucros, impostos pagos e subsídios recebidos.

Quanto às bonificações, estas não podem ser superiores aos salários de quem as recebe. Este rácio de 1:1 pode, contudo, se aprovado pelos acionistas, passar para 2:1.

Por último, no que diz respeito aos *buffers* de capital, os bancos são obrigados a ter dois, um de conservação de fundos próprios e um contra cíclico. O primeiro implica a detenção de um CET1 igual a 2,5% da exposição total ao risco; o segundo requer a detenção de um CET1 extra em situações positivas da economia, para que quando a atividade económica abrande o banco seja capaz de continuar a fazer empréstimos para a economia real (Comité de Basileia, 2014).

3.5 Entidade supervisora

A decisão de delegar no BCE os poderes de supervisão bancária não foi uma decisão consensual. Com estes poderes surge a questão de se deveria esta função e a da política monetária estarem ao encargo da mesma instituição, uma vez que

é considerado que a natureza pró-cíclica da supervisão pode, em certa medida, ir contra o objetivo primordial da política monetária que é, segundo o Banco de Portugal, a manutenção da estabilidade dos preços/manutenção do poder de compra da moeda¹⁹, causando um conflito. Este conflito de interesses surge numa potencial situação em que BCE usa o seu poder na política económica para favorecer o bem-estar das instituições financeiras através de baixas taxas de juro ou da capacidade de criação de dinheiro. Vitor Constâncio (2012) diz que a solução para este conflito passa pela estrutura organizacional do BCE, onde numa hierarquização de tarefas, a estabilidade dos preços está no topo.

Outro problema que pode advir é o da má reputação, isto é, numa situação hipotética de falência de uma instituição, a reputação do seu supervisor ficar denegrida e sendo o BCE este supervisor, a reputação pode ser alargada ao seu cargo como responsável pela política monetária, o que acabaria por pôr em risco a estabilidade dos preços. Este argumento é apontado por Charles Goodhart (2000) e utilizado por Vitor Constâncio (2012) na sua reflexão sobre o tópico. Nesta reflexão são também apontadas as várias razões em favor da delegação de ambos os poderes a um único organismo e que são expostas nos parágrafos seguintes.

Como já foi referido em secções anteriores, dada a existência do risco de contágio, a falência de uma instituição financeira é uma ameaça à estabilidade do sistema financeiro, estabilidade esta que é do interesse do BCE enquanto responsável pela política monetária. A sua função de garantir a estabilidade dos preços está dependente da condição do mercado monetário, que é o primeiro a ser afetado em caso de falência de instituições financeiras. Esta relação é vista como um argumento favorável à combinação de poderes do BCE.

¹⁹ Outros objetivos da política monetária são: a promoção de um elevado nível de emprego e de um crescimento económico sustentável e não inflacionista

O segundo argumento relaciona-se com a relação entre o controlo das instituições financeiras individualmente, responsabilidade micro-prudencial, e a análise de riscos do sistema financeiro como um todo, ou seja, a responsabilidade macro-prudencial do banco central que é facilitada se forem utilizadas informações de supervisão das instituições individuais. Além destas, existem outras sinergia de informação, como as resultantes da relação entre a supervisão dos bancos e a supervisão do sistema de pagamentos, sendo o BCE o responsável pelos maiores sistemas de pagamentos da área do euro.

Outro dos argumentos que suporta a decisão do BCE como entidade supervisora, é o seu *expertise* no setor financeiro. O seu papel de responsável pela política monetária e intrínseco interesse pela estabilidade financeira permitem-lhe ter um conhecimento capaz de ajudar em situações mais complicadas.

A última razão apontada pelo Vítor Constâncio (2012) é a necessidade de independência da entidade supervisora e a garantia de que não há interferências políticas na supervisão das instituições, o que é evidenciado na alocação de tais poderes ao banco central.

Também Peek (et al.,1999)²⁰ aponta razões pelas quais a responsabilidade de supervisão bancária por parte do banco central pode ser benéfica para a política monetária. A primeira razão prende-se com o facto de os problemas do setor bancário poderem ser um indicador de condições deterioradoras na macroeconomia, e a segunda é que a informação obtida pode servir de aviso acerca do comportamento dos empréstimos bancários, que têm impacto na macroeconomia.

²⁰ As conclusões retiradas por Peek (1999) são baseadas na análise da situação dos Estados Unidos, e do papel do Federal Reserve como condutor da política monetária e parcialmente responsável pela regulação e supervisão dos bancos americanos.

3.6 O MUS como resposta aos fundamentos da regulação financeira

Depois de estudado o conceito de MUS, a sua implementação e as competências por ele delegadas no BCE e autoridades nacionais, é necessário estabelecer uma relação entre as ações deste mecanismo único e os problemas do sistema bancário (identificados na secção 1.1) que requerem a regulação do mesmo.

Com a implementação do MUS é possível fazer frente a problemas como o *moral hazard* e o *gridlock*, uma vez que este mecanismo impõe regras que devem ser cumpridas por todos bancos e ao mesmo tempo tem a capacidade de verificar se tais regras estão a ser devidamente aplicadas, controlando assim a exposição ao risco e garantindo que os bancos têm uma capitalização suficiente e adequada (IFM, 2013).

Uma vez que, sob a regulação existente, as instituições são obrigadas a tornar públicas diversas informações acerca das suas atividades e situação financeira, são também eliminados, ou pelo menos reduzidos, os problemas que dizem respeito às assimetrias de informação.

Capítulo 4

Mecanismo Único de Resolução

4.1 Conceito

Resolução é definida no website do Conselho Único de Resolução como “a reestruturação de um banco por uma autoridade de resolução, através de ferramentas de resolução, de forma a salvaguardar os interesses públicos, incluindo a continuidade das funções críticas por parte do banco, a estabilidade financeira e custos mínimos para os contribuintes.”²¹

Depois da criação de um mecanismo único de supervisão tornou-se também necessária a implementação de um Mecanismo Único de Resolução (MUR), para evitar eventuais desacordos entre o BCE (o supervisor) e as autoridades nacionais no que diz respeito às medidas que devem ser tomadas em relação aos bancos e instituições em dificuldade²².

O MUR constitui então o segundo pilar da união bancária, e a sua interligação com o primeiro faz com que este abranja apenas os bancos supervisionados através do MUS, ou seja, todos os bancos estabelecidos na área do euro, bem como todos aqueles que estando estabelecidos num outro estado membro tenham tomado a decisão de se juntar à união bancária. Este é constituído por um Conselho Único de Resolução (SRB) e por um Fundo Único de Resolução (SRF).

²¹ <https://srb.europa.eu/en/content/what-bank-resolution> (17/01/18; 15:15)

²² http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/banking-union/dg-markt-factsheets-srm_en.pdf (15/01/18; 13:30)

A estrutura deste segundo mecanismo reflete a separação de tarefas adotada pelo primeiro, e assim, o SRB é diretamente responsável pelo plano e execução da resolução dos bancos diretamente supervisionados pelo BCE e dos grupos transfronteiriços, enquanto as autoridades nacionais ficam responsáveis pelos restantes, salvo os casos em que se prevê a necessidade de utilização do SRF, passando a resolução da instituição, neste caso, a ficar também ao cargo do SRB (Comissão europeia, 2014).

A adoção do MUR mereceu contestações por parte de alguns governos, como o da Alemanha, que levantaram diversas objeções à proposta inicial, nomeadamente acerca da base legal para o seu estabelecimento, do poder que seria delegado ao SRB e também do estabelecimento e modalidades operacionais do SRF.

Tendo em conta as preocupações dos governos, são implementadas duas medidas intermédias, a elaboração de um regulamento do MUR com diferenças substanciais face à proposta inicial; e também um acordo intergovernamental (IGA) negociado pelos estados membros pertencentes à área do euro sobre aspetos do SRF. Apesar da insatisfação demonstrada por parte do Parlamento Europeu acerca do IGA, em finais de Março de 2014, acabam por chegar a acordo com o Conselho Europeu. A publicação do texto final da regulação do SRM no jornal oficial da UE dá-se a 30 de junho de 2014 (George S. Zavvos e Stella Kaltsoun, 2014).

O MUR tem como base a hipótese da estabilidade do sistema financeiro e, consequentemente, a segurança dos depositantes poder ser posta em causa com a liquidação de bancos e/ou outras instituições financeiras.

De forma a tentar combater essa possibilidade, o regulamento do MUR estabelece como objetivos da resolução:²³

- a) Assegurar a continuidade das funções críticas;
- b) Evitar efeitos adversos significativos sobre a estabilidade financeira, nomeadamente evitando o contágio, inclusivé das infraestruturas de mercado, e mantendo estabilidade deste;
- c) Proteger as finanças públicas, limitando o recurso ao apoio financeiro público extraordinário;
- d) Proteger os depositantes abrangidos pela Diretiva 2014/49/UE, e
- e) Proteger os fundos e ativos dos clientes.

A estes objetivos acrescentam-se a minimização dos custos de resolução e o evitar de uma redução no valor dos ativos detidos pelas instituições em dificuldade²⁴.

É de salientar que, nem a todos os bancos que se encontram numa situação de falência se deve efetuar um processo resolução. Esta decisão é apenas tomada pelo SRB se, depois de identificada a impossibilidade de medidas privadas do setor restaurarem a viabilidade do banco, a resolução for percecionada como necessária para os interesses públicos.

Na ilustração 5 é apresentado o esquema da tomada desta decisão.

²³ Artigo nº14 do regulamento do MUR

²⁴ Artigo nº14 do regulamento do MUR

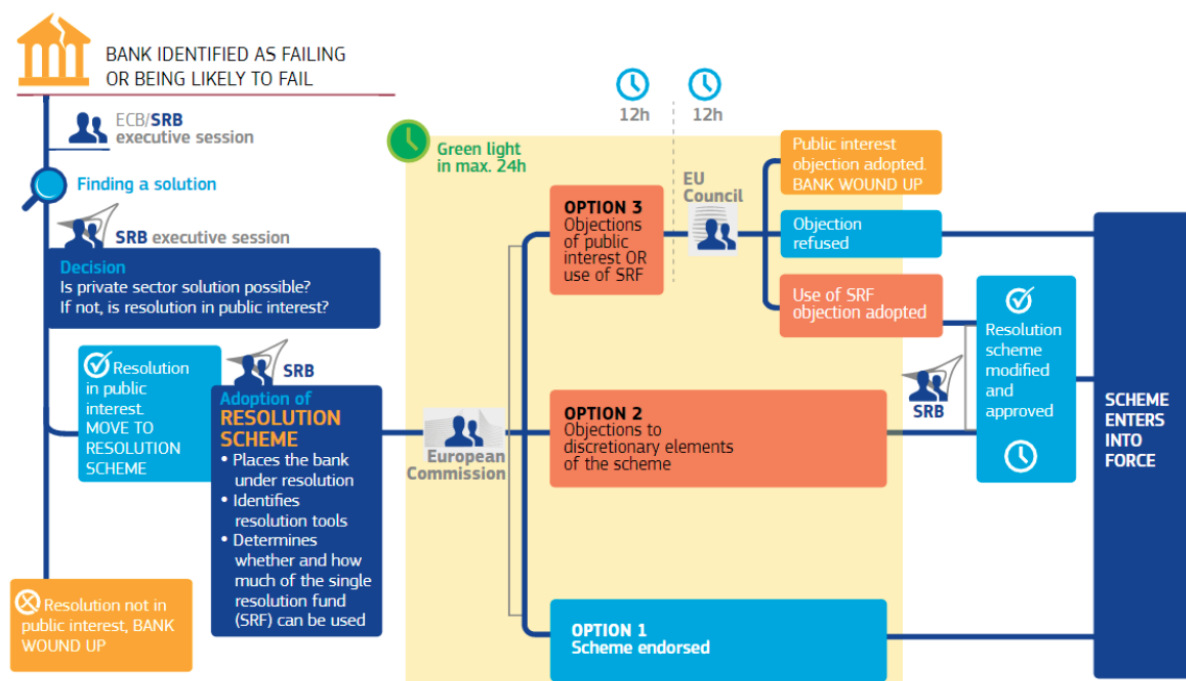


Ilustração 5- Tomada de decisão de resolução de um banco
Fonte: Single resolution board website (25/01/18; 15:05)

No que diz respeito às bases legais, ao contrário do MUS que foi implementado tendo como base o Artigo nº 127(6) do tratado de funcionamento da UE, que atribui ao BCE tarefas específicas relativas ao exercício de políticas de supervisão prudenciais de instituições financeiras, este tratado não contempla especificamente uma base legal para a criação de uma autoridade europeia de resolução. Assim, a proposta da comissão foi ter como base legal o artigo nº 114 do mesmo tratado, que se refere à adoção de medidas para o funcionamento de mercado interno.

4.2 Single Resolution Board

O *Single Resolution Board* é uma agência independente da UE, que está operacional desde janeiro de 2015. Pretende ser vista como um organismo de

confiança, com uma capacidade forte de resolução. Para isso adota uma estratégia proactiva que se caracteriza pelo planeamento e preparação antecipada da resolução, de forma a evitar a deterioração da economia e da estabilidade financeira em caso de falência de um banco²⁵.

Como autoridade central de resolução da união bancária, a sua ação passa pela execução das seguintes atividades:²⁶

- a) Desenvolvimento de planos de resolução para os bancos sobre os quais tem responsabilidade direta²⁷;
- b) Realização de avaliações com intuito de avaliar a capacidade de resolução dos bancos e adoção de planos de resolução;
- c) Abordagem de obstáculos à resolução e cooperação na sua resolução;
- d) Fixação de requisitos mínimos no que diz respeito a fundos próprios e responsabilidades ilegíveis;
- e) Acompanhamento de medidas de intervenção antecipadas;
- f) Início a resolução juntamente com o BCE;
- g) Tomada de decisão no que diz respeito às ferramentas de resolução que devem ser utilizadas;
- h) Cooperação com as autoridades de resolução nacionais, dando-lhe todas as instruções necessárias.

4.3 Fundo Único de Resolução

O Fundo Único de Resolução é suposto constituir a primeira fonte de financiamento externo no processo de resolução de um banco. O seu

²⁵ <https://srb.europa.eu/en/mission> (16/01/18; 15:30)

²⁶ <https://srb.europa.eu/en/content/tasks-srb> (16/01/18; 15:40)

²⁷ O SRB tem responsabilidade direta sobre os bancos que estão sob supervisão do SSM e todos os grupos transfronteiriços

financiamento é feito através de contribuições *ex ante* dos bancos, angariadas a nível nacional, mas agregadas posteriormente a nível da união bancária.

O SRF será construído gradualmente, com contribuições anuais de todas as instituições de crédito, e ainda algumas empresas de investimento, de todos os países participantes no MUR, entre os anos de 2016 e 2023, sendo o objetivo que a 31 de dezembro do último ano este tenha atingido 1% do montante dos depósitos cobertos por todas as instituições de crédito na união bancária²⁸. No caso destas contribuições não serem suficientes para cobrir a intervenção necessária a legislação permite que o fundo incorra em empréstimos ou contratos adicionais (Christos Hadjiemmanuil, 2015).

Estas contribuições ficam em posse do SRF, e uma vez que têm como objetivo a aplicação eficiente de ferramentas de resolução quando estas são necessárias, estão sujeitas a uma estratégia de investimento segura e prudente, que visa satisfazer as necessidades de liquidez do fundo, assim como preservar o valor (SRF, n/a).

O fundo deve ser utilizado como último recurso e só até ao ponto de garantir a aplicação eficiente dos instrumentos de resolução. As situações apontadas pelo site do SRB para a sua utilização são:²⁹

- a) Garantir os ativos ou responsabilidades da instituição sob resolução;
- b) Fazer empréstimos ou comprar ativos da instituição sob resolução;
- c) Fazer contribuições para uma instituição ponte e/ou um veículo de gestão de ativos;
- d) Fazer contribuições para a instituição sob resolução em vez de um *write-down* ou conversão de responsabilidades de certos credores sob condições especiais;

²⁸ <https://srb.europa.eu/en/content/single-resolution-fund> (16/01/18; 15:45)

²⁹ <https://srb.europa.eu/en/content/single-resolution-fund> (16/01/18; 15:45)

- e) Pagar compensações a acionistas ou credores que incorram em perdas maiores do que as consideradas normais sob procedimentos de insolvência.

4.4 *Bank Recovery and Resolution Directive*

A *Bank Recovery and Resolution Directive* (BRRD) foi adotada em 2014 como uma resposta à crise que veio demonstrar a falta de meios eficazes para lidar com instituições consideradas “*too big to fail*” até então. Também com ela ficou evidente a necessidade que a UE tinha de melhorar a coordenação e cooperação entre países na gestão de bancos transfronteiriços, uma vez que num mercado integrado, especialmente depois da adoção de uma moeda única, uma coordenação *ad hoc* era insuficiente (Gromova-Schneider, 2017).

Enquanto a união bancária é criada abrangendo a área do euro (e qualquer outro Estado Membro que opte por se juntar), a BRRD é desenvolvida com um quadro comum para a resolução bancária em todos os estados-membros da UE.

Os seus quatros aspetos principais são (Comissão Europeia, 2014):

- i. Preparação e prevenção – é requerido aos bancos e autoridades de resolução o desenvolvimento de um esboço de um plano de recuperação e resolução para lidar com situações que possam levar à falência de um banco. Nesta fase, em caso de encontrado algum obstáculo à resolução durante o planeamento, pode ser exigido aos bancos que tomem medidas apropriadas;

- ii. Medidas de intervenção antecipadas por parte do supervisor – ao supervisor são concedidos poderes que lhe permitem intervir no caso de uma instituição enfrentar situações de dificuldades financeira (estes poderes incluem, por exemplo, a capacidade de dispensar os gestores e atribuir um administrador temporário);
- iii. Aplicação de instrumentos e poderes de resolução no caso de falência de um banco – com o objetivo primordial de se minimizarem os custos suportados pelos contribuintes e pelo estado, são concedidos às autoridades instrumentos de resolução, como o poder de vender a instituição a outro banco, para de preservar as funções críticas do mesmo;
- iv. Cooperação e coordenação entre autoridades nacionais – o SRRB fornece também um quadro regulamentar para a melhoria da cooperação das autoridades nacionais em casos de falência de grupos bancários transfronteiriços, para que haja uma coordenação das medidas de resolução e seja protegida a estabilidade financeira em todos os estados membros afetados.

O regulamento do MUR não deve ser visto como um substituto da BRRD mas sim como um complemento, uma vez que o que o primeiro faz é criar um quadro institucional uniforme para a aplicação do segundo nos estados-membros integrantes da união bancária (Gromova-Schneider, 2017). Assim, se por exemplo, de acordo com a BRRD todos os países precisam de designar ou estabelecer uma autoridade de resolução nacional (NRA), através do regulamento do MUR estas autoridades nacionais são associadas numa entidade única, no caso, o SRB (Thomas F. Huertas, 2016).

4.4.1 Instrumentos de resolução

Uma vez que fica estabelecida a necessidade de uma instituição (que cumpra os requisitos tidos como relevantes pelo BCE) ser alvo de um processo de resolução, é preciso decidir qual dos instrumentos será aplicado, bem como se será utilizado o SRF como apoio a esse mesmo processo.

Existem quatro tipos de instrumentos de resolução³⁰:

O primeiro instrumento é a **venda do negócio**, onde é feita a alienação da totalidade ou de parte do negócio da instituição.

O segundo é a criação de uma **instituição de transição**, onde a totalidade ou parte da entidade inicial é transferida para uma entidade de transição, integral ou parcialmente detida pelo estado.

O terceiro instrumento é a **separação de ativos**, através do qual os ativos e passivos são transferidos para um veículo de gestão de ativos, integral ou parcialmente detido pelo estado.

Por último, o **bail-in**, que é um instrumento que permite a recapitalização de uma instituição através da redução ou conversão do passivo, para que sejam os acionistas e os obrigacionistas a suportar os encargos em vez dos contribuintes.

4.5 O MUR como resposta aos fundamentos da regulação financeira

Tal como o MUS soluciona alguns problemas enfrentados pelos sistemas bancários, também o MUR o faz.

Através da implementação do MUR é possível reduzir o risco sistémico, uma vez que uma única autoridade de resolução tem a capacidade de minimizar os

³⁰ <https://srb.europa.eu/en/content/tasks-tools> (26/02/2018, 18:45)

custos de insolvência de instituições individuais, limitando assim riscos de contágio. Este mecanismo único de resolução, juntamente com um fundo de garantia de depósitos comum e um LLR (para casos de emergências de liquidez) aumentam a capacidade de lidar com choques capazes de abalar todo o sistema bancário (IFM, 2013).

Capítulo 5

Sistema comum de garantia de depósitos

5.1 Conceito

O sistema comum de garantia de depósitos (EDIS) é o terceiro pilar da união bancária e completaria a união bancária, sendo neste momento a única parte em falta.

As razões pelas quais há uma necessidade de um fundo de garantia de depósitos a nível da união bancária (uma vez que, existe um fundo a nível nacional) agrupam-se nos seguintes três aspetos: a dimensão, a consistência, e, mais uma vez, a separação entre bancos e governos. Isto porque um fundo de depósitos é tão mais eficiente quanto maior for. Um sistema que se baseia numa supervisão centralizada não pode ser sustentado se não for acompanhado por uma garantia de depósitos também centralizada, de outra forma os países podiam ser chamados a resolver problemas criados em primeira instância por uma má supervisão da Europa. Por último – e como já referido ao longo deste trabalho - a quebra do ciclo vicioso entre os estados e os sistemas bancários, ora este ciclo nunca estaria completamente quebrado se a garantia dos depósitos continuasse a depender dos países individualmente, uma vez que a confiança neste fundo estaria altamente relacionada com a confiança dos depositantes na situação dos seus governos (Guntram Wolff, 2016).

O EDIS é baseado nas já existentes diretivas acerca dos sistemas de garantia de depósitos (SGD), e é um complemento a estas, aspirando ao fortalecimento destas garantias a um nível da união bancária. Aplicar-se-ia a depósitos abaixo

do montante de €100 000 e entraria em ação juntamente com o SGD nacional no caso de insolvência de uma instituição³¹.

5.2 Sistemas de garantia de depósitos

O objetivo dos sistemas de garantia de depósito é limitar a possibilidade de que haja uma corrida aos bancos por parte dos depositantes para retirar de lá o seu dinheiro. Para isso, estes garantem aos depositantes o pagamento dos seus depósitos em casos de insolvência dos seus bancos, contudo só até um acerto montante. O limite dos montantes a serem pagos pode ser visto como uma tentativa de prevenir situações de *moral hazard*, como a exposição a níveis excessivos de risco, por parte de todos os agentes económicos, por se sentirem seguros (Comissão Europeia, 2015).

A primeira diretiva acerca destes sistemas remonta ao ano de 1994, onde era apenas requerido um nível mínimo de harmonização entre os sistemas dos vários países da UE. Uma vez provados como pouco eficientes, especialmente durante a crise financeira de 2007 a 2009, os países foram obrigados a aumentar a sua proteção, primeiro para um nível mínimo de €50 000, e mais tarde, no fim de 2010, para um nível uniforme de €100 000. Mais tarde, em 2014, a UE adota uma diretiva que exige aos países a introdução de um sistema de garantia de depósitos do qual façam parte todos os bancos nacionais.

³¹ https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/banking-union/european-deposit-insurance-scheme_en (28/01/18; 00:00)

5.3 Avanços em direção ao EDIS

A Comissão Europeia acredita que um sistema de fundo de garantia de depósitos comum é um passo necessário para o alcance de uma união bancária perfeita, podendo todos os depositantes gozar do mesmo nível de proteção, independentemente da sua localização geográfica e ficarem todos menos vulneráveis a grandes choques. Só com esta garantia dos depósitos a ser feita a um nível europeu é possível quebrar totalmente com a ligação, que se tem vindo a provar ser problemática, entre o sistema bancário e o Estado, uma vez que, atualmente, em caso de impossibilidade de o Fundo de Garantia de Depósitos ir ao encontro das suas responsabilidades, estas podem ser cobertas pelos contribuintes, o que poderá ter impacto nas finanças públicas do país (Banco Central Europeu, 2018).

Em Novembro de 2015 surge uma proposta da Comissão Europeia para a implementação do EDIS cujo financiamento basear-se-ia em transferências progressivas de fundos dos SGD nacionais, segundo uma *timeline* definida (Comissão Europeia, 2017).

Na proposta apresentada, a implementação do EDIS seria dividida em três fases.

Uma primeira fase, com um sistema de *re-insurance* que teria lugar até 2020, na qual o EDIS ficaria encarregue de fornecer um montante específico de assistência em termos de liquidez, absorvendo também um certo nível das perdas finais dos sistemas nacionais em casos de *payouts* e processos de resolução.

Numa segunda fase, passar-se-ia para um sistema de *co-insurance*, que teria lugar até 2024, onde o sistema a nível de união bancária estaria encarregue de absorver uma parcela progressivamente maior das perdas dos sistemas nacionais em casos de *payouts* e processos de resolução, intervenção cofinanciada por ambos os sistemas.

O objetivo seria que, numa última fase e a partir de 2024 estivesse operacional um sistema de *full insurance* por parte do EDIS, onde este substituiria os SGD nacionais tornando-se no único sistema de garantia de depósitos da área do euro (Comissão Europeia, 2015).

Esta proposta mereceu contestações e posições divergentes entre o Parlamento e o Conselho Europeu relativamente a três aspetos: seu *design*, o momento de criação de tal sistema, e a diferença no grau de *moral hazard* presente nos diversos sistemas bancários nacionais. Foram também expressas preocupações com a necessidade de garantir que os bancos são por si robustos, antes de partilharem o risco de potenciais encargos no caso de falência de bancos na união bancária (Comissão Europeia, 2017).

A Comissão Europeia afirma-se disposta a discutir as posições do Parlamento e Conselho Europeus e a ter em atenção as contestações feitas a propostas anteriores, garantindo que o EDIS incorporará especificidades nacionais e regionais ao mesmo tempo que garante o mesmo tratamento para todos os bancos participantes (Comissão Europeia, 2017).

Para concluir esta primeira parte de exposição teórica da presente dissertação, é importante deixar claro que a implementação total dos três pilares é essencial para a satisfação dos objetivos propostos da União Bancária, e que apesar de já terem sido dados passos neste sentido, nomeadamente em termos de supervisão única, a União Bancária enfrenta ainda muitos obstáculos (BCE, 2018).

É de fazer a ressalva de que, nem com a melhor supervisão e os melhores supervisores, é possível “salvar” todos os bancos, pelo que há bancos que irão entrar em processos de falência e é necessário o apoio dos outros pilares para minimizar os danos causados. Não obstante, uma supervisão a nível europeu é

mais eficiente do que uma feita a nível nacional, uma vez que, o aumento do número de bancos sob supervisão de uma entidade permite um conhecimento mais abrangente e uma visão mais alargada na análise dos diversos tópicos, tais como rentabilidades e riscos cibernéticos (BCE, 2018).

Quando esta supervisão não impede a falência de uma instituição financeira, também uma resolução a nível europeu é benéfica, em primeira instância porque a experiência que um mecanismo europeu pode adquirir será sempre superior àquela potencialmente adquirida por um mecanismo nacional, e, em segunda instância por causa do *Single Resolution Fund* (BCE, 2018), que sendo europeu terá também sempre maiores capacidades que qualquer fundo nacional, e que terá ainda o suporte do sistema comum de garantia de depósitos, uma vez implementado (Jean-Marie Andrès *et al*, 2018).

A União Bancária é um projeto complexo, e que mesmo assim tem vindo a atingir feitos notáveis tencionando continuar nesse caminho, sempre com o objetivo de ajudar a Europa a unir-se, unificando os mercados e contribuindo para o aumento da segurança dos bancos, e por último fortalecendo a estabilidade financeira, na medida em que permite um processo de falência de um banco de forma organizada (BCE, 2018).

Capítulo 6

Caso de estudo: Resolução do Banco Espírito Santo

6.1 Enquadramento

A última parte deste trabalho será dedicada ao estudo dos mecanismos de resolução aplicados ao Banco Espírito Santo, SA (BES).

É necessário que antes de estudar a resolução do banco se entendam quais as razões que estiveram por detrás do seu colapso.

Assim, começamos por fazer uma breve apresentação do grupo no qual o banco estava integrado, bem como da forma como estavam relacionadas as várias instituições do grupo com o próprio BES e que levaram, em última instância, à sua falência. O BES era, até ao seu colapso, um dos maiores bancos de Portugal, desempenhando um papel importante na economia e no sistema financeiro nacionais. Pertencia ao Grupo Banco Espírito Santo (GBES), que pertencia, por sua vez, ao Grupo Espírito Santo (GES), um grupo altamente complexo, constituído por instituições tanto do ramo financeiro como do ramo não financeiro, espalhadas por diversos países.

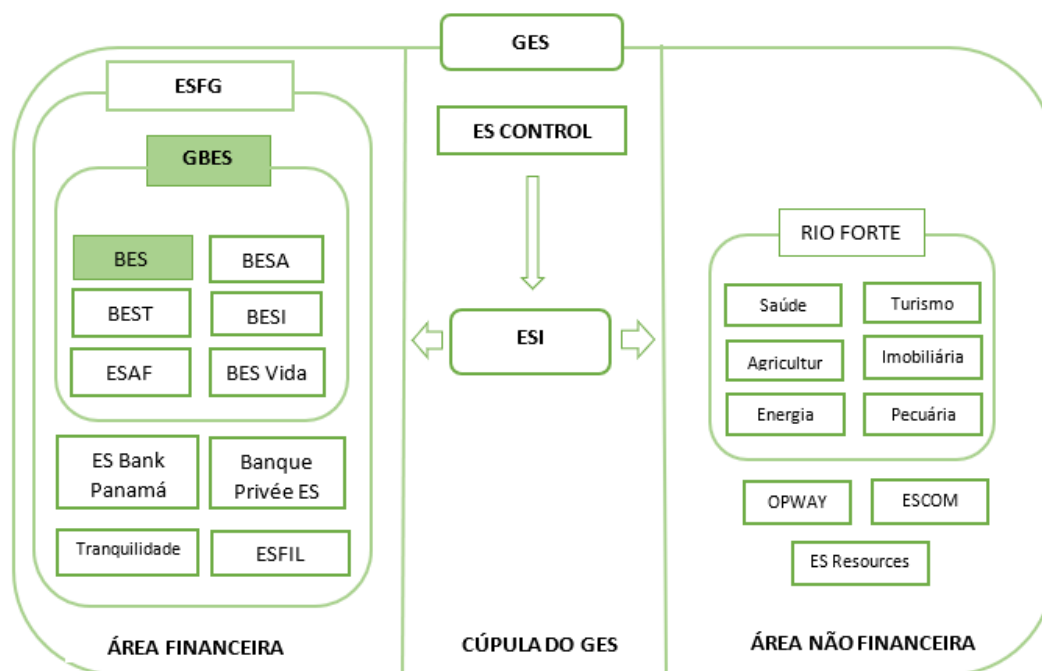


Ilustração 6 - Estrutura simplificada do Grupo Espírito Santo (GES)

Fonte: Relatório Final da Comissão Parlamentar de Inquérito à Gestão do BES e do GES, pág. 11 (Saraiva, 2015)

A situação problemática do BES tem origem no colapso do GES, cujos problemas começam ao nível das instituições não financeiras, que entraram numa espiral de endividamento.

A exposição do BES às empresas não financeiras do grupo era grande, uma vez que a partir de 2008 estas encontraram dificuldades em obter financiamento, recorrendo às entidades do GBES. Estas empresas não financeiras apresentavam níveis de alavancagem muito elevados, contrastando com os baixos valores de capital próprio, fazendo com que os seus balanços estivessem muito dependentes do crédito concedido (pelo BES em particular).

Como tentativa de resolução dos problemas enfrentados pelo ramo não financeiro em termos de financiamento, o GES decide recorrer à exposição do ramo financeiro, nomeadamente através de fundos de investimento, concentrando assim a exposição de grande parte das carteiras a empresas do

próprio grupo. A título de exemplo temos o fundo de investimento ES Liquidez, que em 2013 tinha uma exposição de 88% da carteira de investimento em papel comercial de empresas do GES.

A situação foi assim agravada pela decisão da gestão em apresentar contas deturpadas e estender os problemas de uma parte do grupo (empresas não financeiras) às outras instituições (financeiras, incluindo o BES), que acabam por ser “contaminadas” (Pedro Saraiva, 2015).

Apesar deste colapso ter sido de alguma forma acelerado pelas crises, tanto nacional como internacional, é de notar que as fragilidades do grupo remontam a anos posteriores, fragilidades estas que põem em causa a regulação financeira e os seus objetivos.

O culminar do colapso dá-se então a 3 e Agosto de 2014, quando o Banco de Portugal delibera adotar uma medida de resolução, que consiste na criação em paralelo do Novo Banco e do Banco Mau, sendo este segundo banco uma instituição para a qual é feita a transferência dos elementos patrimoniais considerados problemáticos do BES, operação que será analisada mais à frente.

No relatório final da Comissão Parlamentar de Inquérito à Gestão do BES e GES (2015), Pedro Saraiva aponta como uma das principais origens dos problemas do grupo as más decisões tomadas por parte da gestão, decisões estas que viriam a constituir também uma das razões pelas quais não terá sido possível, através das auditorias externas efetuadas ao BES e GES pelas várias empresas de auditoria, identificar os problemas atempadamente, uma vez que a informação disponibilizada pelo grupo auditado estaria distorcida. A esta razão junta-se o facto de algumas empresas estarem fora do perímetro das entidades auditadas, a dificuldade em apurar a falta da qualidade das carteiras de crédito

e ainda o facto de algumas das operações poderem apenas ser identificadas posteriormente.

6.2 Análise à situação financeira do BES

De forma a perceber como e quando é que o BES se torna um problema a nível regulamentar é necessário fazer uma análise às várias dimensões do banco, recorrendo para isso a alguns indicadores que consideramos importantes, entre os quais os referentes à liquidez e ao capital mencionados no ponto 3.4, abrangidos pela CRR/CRV IV.

6.2.1 Liquidez

Um tipo de indicadores que devemos ter então em consideração nesta análise à situação do BES é a liquidez. Com o Acordo de Basileia III foi dado um importante passo na harmonização deste indicador uma vez que foram criados incentivos para que os bancos reduzissem os desequilíbrios da sua estrutura de maturidade e evitassem a dependência excessiva de financiamento a curto-prazo.

Com a implementação da CRR/CRV IV, como já foi referido, ficaram estabelecidos limites para o Rácio de Cobertura de Liquidez e, segundo o Relatório e Contas (2013) do BES, este já cumpria em 2013 o limite estabelecido para 2015. Contudo, não há forma de comprovar a veracidade desta afirmação, e pelo que é sabido, o banco adulterou vários resultados, que escaparam mesmo às auditorias efetuadas ao longo dos anos, podendo este ter sido um dos valores sujeitos falsificação.

6.2.2 Solvabilidade e Capital

Também pela CRR são impostos níveis mínimos respeitantes ao capital detido pelos bancos. Estes mínimos pretendem garantir a que o banco tem uma margem de segurança capaz de fazer face a prejuízos inesperados.

Nesta análise vamos basear-nos no rácio CT1, um dos rácios utilizados para aferir a solvabilidade dos bancos. No gráfico seguinte apresentamos a evolução deste indicador, entre os anos de 2009 e 2013, bem como os limites exigidos tanto pelo BdP como pela EBA.

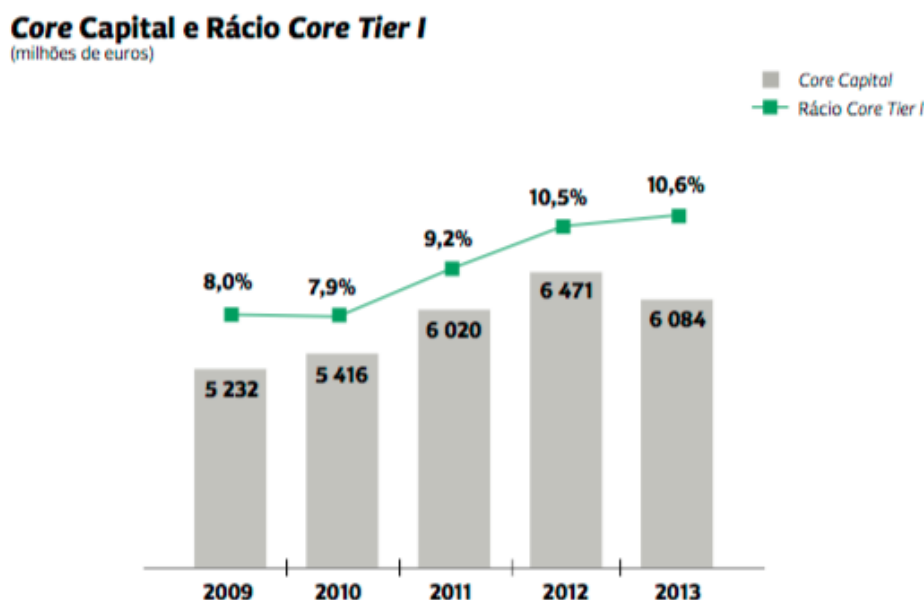


Ilustração 7- Core Capital e Rácio Core Tier 1 (em milhões de euros)

Fonte: Relatório e Contas (BES, 2013)

Como podemos verificar pelo gráfico representado na ilustração 8, com a exceção da descida apresentada de 2009 para 2010, em que o rácio CT1 passa dos 8,0% para os 7,9%, este valor apresenta uma tendência crescente, atingindo em 2013 os 10,6%, valores acima dos mínimos estipulados pelas entidades referidas.

Passando agora a uma análise comparativa entre o BES e outros bancos (BPI, Caixa Geral de Depósitos e BCP), apresentamos a tabela seguinte com o rácio *core tier 1* todos eles, num período um pouco mais alargado que o apresentado anteriormente, entre 2008 e 2015.

| | Rácio Core Tier 1 | | | | | | | |
|-------|-------------------|------|------|------|------|-------|-------|------|
| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
| BPI | 5,00 | 8,00 | 7,80 | 8,70 | 9,20 | 15,00 | 16,50 | 10,2 |
| Caixa | - | - | 8,30 | 8,80 | 9,50 | 11,60 | 11,70 | - |
| BCP | 4,30 | 5,80 | 7,10 | 6,70 | 9,30 | 12,40 | 13,80 | - |
| BES | 6,60 | 5,70 | 8,00 | 7,90 | 9,20 | 10,50 | 10,60 | 10,6 |

Tabela 4- *Rácio Core Tier 1*, entre 2008 e 2015, dos bancos BPI, Caixa, BCP e BES (Novo Banco após 2014)

Fonte: Elaboração própria com dados da Bloomberg

Quando comparamos estes rácios conseguimos ver ligeiras diferenças, que podiam, eventualmente, apontar para uma ligeira fragilidade do BES, uma vez que dos quatro bancos em análise é o que apresenta uma evolução menos consistente, com os valores a crescer num ano e decrescer noutro, até 2012, enquanto que, olhando para o BPI e para a Caixa Geral de Depósitos, vemos que estes apresentaram ao longo de todos os anos uma evolução positiva.

6.2.3 Rendibilidade

Os indicadores de rendibilidade são importantes na medida em que se podem traduzir numa avaliação à eficiência da gestão, bem como à capacidade de serem gerados resultados pela instituição. O indicador que vamos ter em atenção dentro da análise à rendibilidade é o da Rentabilidade dos Capitais Próprios (ROE), que indica o desempenho dos capitais investidos, e também a Rendibilidade do Ativo (ROA), que mostra a capacidade que a entidade tem para gerar lucros através dos seus ativos.

Nas tabelas seguintes apresentamos os valores destes indicadores entre os anos de 2007 e 2013.

| | Return On Assets | | | | | | | | |
|--------------|------------------|------|------|------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
| BPI | 0,93 | 0,36 | 0,39 | 0,40 | -0,64 | 0,57 | 0,15 | -0,39 | 0,57 |
| Caixa | 0,86 | 0,43 | 0,24 | 0,20 | -0,40 | -0,33 | -0,50 | -0,33 | -0,17 |
| BCP | 0,67 | 0,22 | 0,24 | 0,35 | -0,88 | -1,33 | -0,86 | -0,29 | 0,31 |
| BES | 1,64 | 0,56 | 0,66 | 0,67 | -0,13 | 0,12 | -0,63 | - | - |

Tabela 5- ROA do BES (em %), entre 2007 e 2013

Fonte: Elaboração própria com dados da Bloomberg

| | Return On Equity | | | | | | | | |
|--------------|------------------|-------|-------|------|------|--------|-------|-------|-------|
| | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
| BPI | 23,93 | 8,94 | 13,29 | 9,72 | 9,50 | -26,46 | 10,80 | -7,13 | 3,17 |
| Caixa | - | - | - | 3,92 | 7,43 | -3,35 | -3,73 | -2,65 | -3,38 |
| BCP | 16,20 | 6,93 | 2,25 | 4,23 | 3,83 | -24,47 | - | -6,76 | 3,53 |
| BES | 11,83 | 13,19 | 8,92 | 5,90 | 7,26 | -7,77 | 1,65 | -7,87 | -7,87 |

Tabela 6- ROE do BES (em %), entre 2007 e 2013

Fonte: Elaboração própria com dados da Bloomberg

Através desta análise conseguimos perceber quando é que as fragilidades começaram a ser evidentes ao nível da sua rendibilidade, nomeadamente através da queda do ROE de 7,26% em 2011 para os valores negativos de -7,77% em 2012 e 1,65% em 2013. Se tivermos em atenção os valores apresentados pelos outros bancos no mesmo período, é possível perceber que a tendência foi a mesma, tendo o BPI atingido em 2012 o valor negativo de -26,46%.

Quanto ao ROA, é no ano de 2011 que este indicador atinge, pela primeira vez, um valor negativo de -0,13%, seguido de uma subida para os 0,12% em 2012, voltando em 2013 aos valores negativos, e registando neste ano o mínimo do período em análise (-0,63%). Tal como no ROE, também os outros bancos

apresentam uma evolução similar, tendo em 2011 apresentado todos um valor negativo.

6.2.4 Qualidade dos Ativos

É através dos indicadores da qualidade dos ativos que conseguimos medir o risco de crédito que é enfrentado pelos bancos. Nesta secção vamos auxiliar-nos do rácio: Crédito Vencido > 90 dias/Crédito a Clientes (bruto), apresentado no gráfico seguinte, e que nos mostra a percentagem de créditos em incumprimento no total de créditos concedidos pelo banco.

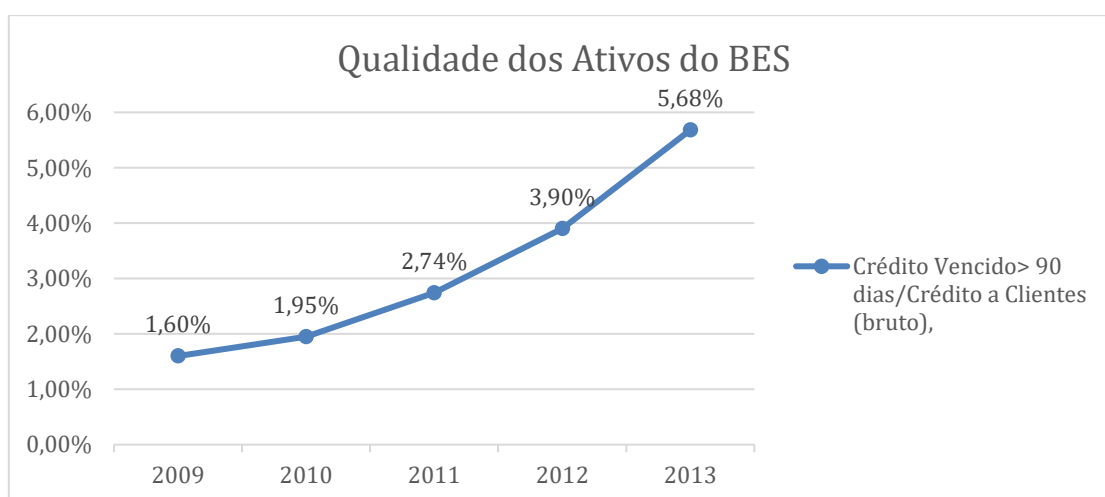


Ilustração 8- Rácio entre Crédito Vencido > 90 dias e Crédito Bruto a Cliente, entre 2009 e 2013
Fonte: Relatório e Contas, BES, 2013

Como podemos comprovar através da ilustração 9, o Crédito Vencido > 90 dias por Crédito a Clientes (bruto) sofreu um aumento significativo desde 2009 até 2013, começando com uma percentagem de 1,6 e acabando o período em análise a registar um valor de 5,68%.

A justificação dada pelo banco no seu Relatório e Contas (2013) para este aumento foi a evolução no mesmo sentido da taxa de desemprego em Portugal, que teve o seu pico em 2013 (como podemos ver pelo gráfico apresentado em

seguida), afastando assim da sua situação interna qualquer tipo de responsabilidade.

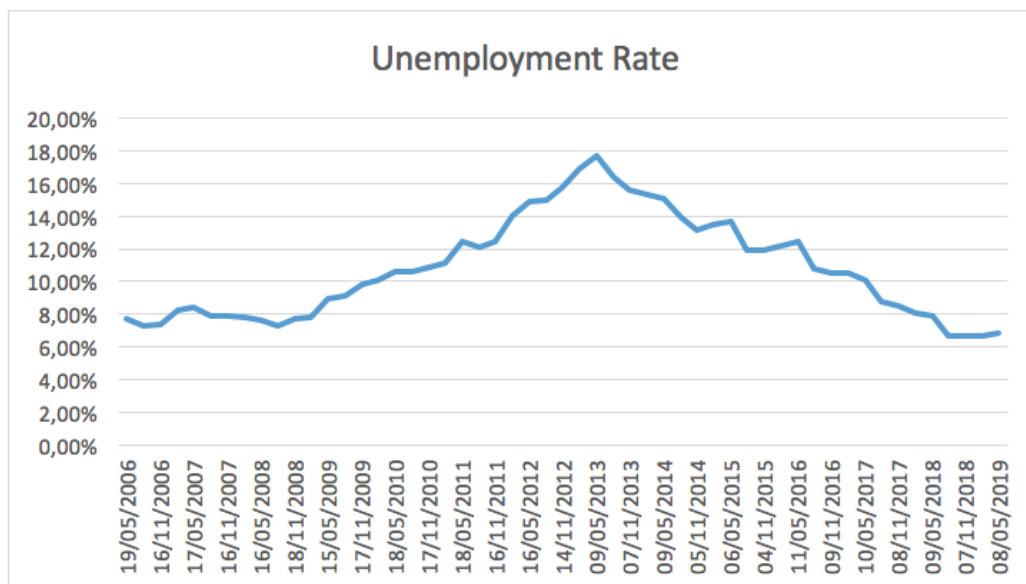


Ilustração 9- Taxa de desemprego em Portugal (% da população ativa), entre 2006 e 2019
Fonte: Bloomberg

6.2.5 Rating

Uma análise dos *ratings* atribuídos pelas agências de rating ao banco é também importante, na medida em que estes são o resultado de uma avaliação à probabilidade de *default* do banco, feita pelas casas de *rating*, tendo em conta a sua situação financeira e económica.

Na tabela seguinte apresentamos os *ratings* atribuídos ao BES pelas agências *Standard and Poor's* (S&P) e *Moody's*, uma vez que estas são as únicas com valores para todos os anos em análise.

| | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|--------------------|------|------|------|------|------|
| Longo-Prazo | | | | | |
| S&P | A | A- | BB | BB | BB- |
| Moody's | A1 | A2 | Ba2 | Ba3 | Ba3 |
| Curto-Prazo | | | | | |
| S&P | A1 | A2 | BB | BB- | BB- |
| Moody's | P1 | P1 | NP | NP | NP |

Tabela 7- Ratings atribuídos ao BES, entre 2009 e 2013

Fonte: Relatório e Contas BES (2013)

No período de 2009 a 2013 podemos ver que os *ratings* tanto a longo como a curto prazo atribuídos ao banco por ambas as agências de *rating* mencionadas apresentam a mesma tendência que outros rácios acima descritos, tendo então piorado.

Começando pelo *rating* a longo prazo, em 2009 o banco era reconhecido com um rating A (S&P) e A1 (Moody's). Esta classificação reconhece ao banco uma forte capacidade de ir ao encontro das suas responsabilidades de crédito, apesar da maior suscetibilidade a efeitos adversos provenientes de alterações das condições económicas quando comparado com instituições a quem é atribuído um *rating* mais elevado (AA ou AAA).

No ano seguinte estas condições sofreram uma deterioração, e, conseqüentemente, o rating da República Portuguesa foi revisto em baixa dois graus, passando para A-, pela S&P. No relatório e contas (2010) esta foi a razão mencionada pelo BES para que ambas as agências tivessem decidido baixar também o seu *rating*, que passou então a estar classificado como A- (pela S&P) e A2 (pela Moody's).

Os anos seguintes são também marcados pela tendência de agravamento dos *ratings* tanto da República Portuguesa como do BES, que se estabilizam na classificação de BB-/Aa3 nos anos de 2012 e 2013.

A evolução negativa do rating a curto prazo, ao contrário do que se sucedeu no longo prazo, não foi progressiva. Em 2011 a Moody's classifica o banco como *Not Prime*, classificação que sucede a de P1 em 2009 e 2010, da mesma agência.

Uma vez que esta secção se foca na análise do banco de forma a tentar perceber como é que este se torna problemático em termos de regulação bancária, é importante mencionar que, mais uma vez, nos relatórios e contas do mesmo ao longo dos anos, o *downgrading* dos *ratings* nunca é justificado com possíveis fragilidades internas do banco, estando sempre associados às revisões negativas das agências aos ratings do país.

As tabelas seguintes mostram como foi a evolução dos ratings da nação, bem como qual a reação de outros bancos a essa evolução.

| Ano | S&P | Moody's |
|------|------|---------|
| 2010 | A- | A+ |
| 2011 | BBB- | BBB+ |
| 2012 | BB | BB- |
| 2013 | BB | BB- |
| 2014 | BB | BB |
| 2015 | BB+ | BB |

Tabela 8- Ratings da dívida soberana portuguesa entre 2010 e 2015

Fonte: Elaboração própria, com dados retirados da Bloomberg

| | BPI | | Caixa Geral Depósitos | | BCP | |
|------|---------|-----|-----------------------|-----|---------|------|
| Ano | Moody's | S&P | Moody's | S&P | Moody's | S&P |
| 2009 | A+ | A | AA+ | - | A+ | A- |
| 2010 | A | A- | AA- | A | A- | BBB+ |
| 2011 | BB | BB+ | BB | BB+ | BB+ | BB |
| 2012 | BB- | BB- | BB- | BB+ | B+ | B+ |
| 2013 | BB- | BB- | BB- | BB+ | B+ | B |
| 2014 | BB- | BB- | BB- | BB+ | B+ | B+ |
| 2015 | BB- | BB- | B+ | BB- | B+ | B+ |

Tabela 9 - *Rating* dívida longo prazo, dos bancos BPI, CGD e BCP, entre 2009 e 2015

Fonte: Elaboração própria, com dados retirados da Bloomberg

Como é possível observar através das tabelas apresentadas, todos os bancos sofreram uma evolução bastante negativa em termos de *ratings*, entre os anos de 2009 e 2015, o que acompanha assim o também *downgrade* do *rating* da dívida portuguesa no mesmo período.

Não é possível tirar grandes conclusões desta análise comparativa entre os *ratings* dos bancos, uma vez que não foram nunca salientadas grandes diferenças nas probabilidades de insolvência do BES e de outros bancos comparáveis. Esta diferença é apenas visível quando olhamos para Julho de 2014, data em que ambas as agências de *rating* voltaram a descer o *rating* do BES, desta vez para B- (dados *Bloomberg*), numa altura em que todos os outros bancos, e em linha com Portugal, viram os seus *ratings* a não sofrer alterações negativas. Isto aconteceu, contudo, semanas antes da falência.

6.3 Das primeiras fragilidades à declaração de insolvência

Ao longo dos anos, e até à declaração de insolvência a 4 de Agosto de 2014, algumas situações relevantes foram surgindo.

A primeira situação que importa destacar remonta a Outubro de 2013, momento em que são apontadas ao BES várias fragilidades ligadas a situações patrimoniais de outras empresas do GES, bem como discrepâncias entre os valores de ativo e passivo reais e aqueles que são apresentados nas contas. Uma situação patrimonial da Espírito Santo International³² (ESI), que não corresponde à relatada nas contas é apresentada ao BdP em Novembro do mesmo ano, através da PwC (Comissão Parlamentar de Inquérito, 2015).

Entre a apresentação dos resultados das duas consultoras, o presidente do BES, Ricardo Salgado, anuncia o fim de exercício das suas funções, e em Julho de 2014 entra em funções a nova equipa de gestão do Banco. É no fim deste mês de Julho que são apresentados os resultados do banco que apontam para um prejuízo de 3 557 milhões de euros, relativos ao primeiro semestre de 2014, e que o banco assume não ter um plano de recuperação com base em soluções de capital privado, capaz de manter os níveis mínimos do rácio de solvabilidade.

Após estas revelações, o BCE decide retirar, a 31 de Julho, o estatuto de contraparte ao BES, o que obriga a que este tenha de repor os 10 mil milhões de euros que lhe foram afetos nos termos dos mecanismos europeus de financiamento interbancário, deliberando, contudo, um dia depois, no sentido de que este estatuto não seja retirado ao banco caso até dia 3 de Agosto seja implementada uma medida de resolução por parte do BdP (ponto 6 da ata da

³² ESI era a empresa mãe, e que prestava, através de todas as suas subsidiárias, serviços bancários e de gestão de ativos, operando também nos setores hoteleiros e de imobiliário (Bloomberg, 2019).

Reunião Extraordinária do Conselho de Administração do Bando de Portugal, a 3 de Agosto de 2014, às 20:00 horas)³³.

6.4 Medida de resolução aplicada ao BES

Uma vez que em nenhuma altura foi demonstrado pelo banco interesse numa recapitalização pública, nunca tendo havido a sua solicitação, nem mesmo nos termos do Programa de Assistência Económica e Financeira (PAEF), este tipo de intervenção não pode ser considerado, deixando em cima da mesa apenas uma alternativa à resolução: a recapitalização pública forçada.

Contudo, juntando às vantagens comparativas apresentadas na Tabela 10 a preferência por esta solução num contexto de União Bancária implementada na UE, é decidido que o BES seria alvo de um processo de resolução.

| | Medida de Resolução | Recapitalização Pública |
|--|-----------------------------|--------------------------------|
| Acionistas do BES | Perdas Muito Significativas | Perdas Muito Significativas |
| Titulares de Dívida Subordinada do BES | Perdas Muito Significativas | Perdas Muito Significativas |
| Segregação do BES face ao GES | Muito Elevada | Bastante Limitada |
| Afetação de Meios de Saneamento | 4.900 milhões de euros | Superior ou Muito Superior |
| Afetação de Meios do Estado | 3.900 milhões de euros | Superior ou Muito Superior |

³³ http://www.bes.pt/Deliberacoes_BdP/Anexo3_Deliberacao_3ago2014_medida_resolucao.pdf

| | | |
|--------------------------------------|---------------------------------|------------------------|
| Tipo de Intervenção do Estado | Empréstimo a Fundo de Resolução | Participação Acionista |
| Incidência Direta do Risco | Sistema Financeiro | Estado |
| Responsabilidade Devolução dos Meios | Fundo de Resolução | Banco Intervencionado |
| Rapidez da Intervenção | Imediata | Algumas Semanas |
| Complexidade Processual Intervenção | Moderada | Elevada |

Tabela 10- Análise comparativa entre a recapitalização pública forçada e medida de resolução
Fonte: Relatório final da Comissão Parlamentar de Inquérito à Gestão do BES e do GES, 2015, p.372

Na análise da implementação desta medida de resolução é preciso ter em atenção dois aspetos. O primeiro é o facto de se tratar da primeira vez em que é necessária a aplicação de tal processo num banco de grande dimensão, como o caso do BES, considerado um banco significativo pelo BCE sob o MUS. O segundo facto está relacionado com a fase ainda de implementação do mecanismo único de resolução, pelo que, nem todos os instrumentos de resolução enunciados no ponto 4.4.1 estavam disponíveis.

Dada a falta de soluções viáveis para a venda do negócio do BES a outra instituição de crédito, optou-se pela separação e transferência dos ativos do BES para uma instituição de transição, medida que foi anunciada pelo governador do BdP a 3 de Agosto de 2014³⁴. Procedeu-se então a uma separação entre os ativos "tóxicos", que correspondem na sua maioria a responsabilidades de outras

³⁴ <https://www.bportugal.pt/intervencoes/intervencao-do-governador-carlos-da-silva-costa-sobre-decisao-de-aplicacao-de-uma>

entidades do Grupo Espírito Santo e cujas perdas recaem sobre os acionistas e os credores subordinados do Banco Espírito Santo, S.A., e restantes ativos e passivos, transferidos para um banco de transição, denominado de "Novo Banco". Com a implementação de um banco de transição é possível proteger os depósitos e os clientes, dando continuidade aos serviços financeiros fornecidos pelo BES, ao mesmo tempo que não se põe em risco a estabilidade e a confiança no sistema financeiro português.

Ao longo das secções seguintes estudamos em que medida as diferentes fases deste processo de resolução seguiram ou não o que seria expectável ao abrigo do MUR.

6.4.1 Capital Social do Novo Banco

De forma a apurar o montante necessário para a recapitalização do banco é feita uma avaliação dos ativos e passivos da entidade sob resolução. É também preciso ter uma avaliação dos ativos e passivos a serem transferidos para a instituição de transição, para garantir que o valor do passivo não ultrapassa o do ativo.

A recapitalização deve ficar a cargo da autoridade de resolução nacional, neste caso o Fundo de Resolução (FdR), que passaria a deter 100% do seu capital social.

No caso do BES, ficou decidido que seria necessário um financiamento de 4900 milhões de euros, “montante determinado pelo Banco de Portugal para efeitos da prestação de apoio financeiro na aplicação da medida de resolução”³⁵. Contudo, uma vez que o FdR foi criado apenas em 2012, não dispunha ainda de meios financeiros suficientes para financiar o total deste montante.

³⁵ https://www.fundoderesolucao.pt/sites/default/files/2014_08_03_Reuni%C3%A3o%20n%C2%BA%2027_Extraordin%C3%A1ria_21_30Horas.pdf (03/09/2018; 16:54)

É então requerido aos restantes bancos nacionais que reforcem o fundo em 500 milhões de euros, sendo os outros 4,4 mil milhões de euros provenientes de um empréstimo da *Troika*, plano que acaba também por não ser concretizado.

Os bancos decidem, ao invés de reforçar o Fundo, conceder um empréstimo no valor de 635 milhões de euros, empréstimo este que é adiantado pelo Estado, em nome dos bancos. Os bancos organizam-se entre si para fazer o empréstimo, acabando por conceder ao Fundo gerido pelo Estado 700 milhões de euros, servindo os 65 milhões em sobra para “assegurar o pagamento futuro de juros devidos pelo Fundo de Resolução ao Estado, nos termos do Contrato de Empréstimo do Estado”³⁶.

6.4.2 Processo de venda

Um banco de transição é uma instituição criada para que seja possível dar continuidade à atividade de um banco, durante um certo período de tempo no qual se tenta encontrar uma terceira parte que reúna as melhores condições para a sua aquisição.

As receitas alcançadas com esta eventual aquisição por parte do sector privado devem reverter a favor dos acionistas da entidade sob resolução ou à entidade residual do banco em insolvência. Em alguns casos, podem também servir como compensação para a autoridade de resolução pelos custos em que incorreu.

Neste caso, ficou decidido que as receitas da venda do Novo Banco reverteriam a favor do FdR, e que, na eventualidade destas receitas ultrapassarem os 4 900 milhões de euros, a diferença deveria então reverter a

³⁶ Comunicado da Associação Portuguesa de Bancos (APB) a 28 de Agosto de 2014 (http://www.apb.pt/sala_de_imprensa/comunicados/celebrado_contrato_de_emprestimo_dos_bancos_ao_fundo_de_resolucao)

favor do BES-BM, que ao ser incapaz de saldar todos os seus compromissos, hierarquizou-os.

Esta operação de venda devia ser realizada durante os dois anos que seguem a implementação do banco de transição, podendo este período ser alargado sob determinadas circunstâncias. O Novo Banco foi então estabelecido por um período inicial de dois anos, renováveis por períodos de um ano.

Portugal comprometeu-se a efetuar a venda da atividade deste banco, ou do capital detido pelo Fundo de Resolução, até Agosto de 2016, através de um processo de venda aberto, transparente, não discriminatório e concorrencial³⁷.

Até ao fim do ano de 2014 foi manifestado interesse na aquisição do banco, por parte de 15 entidades que cumpriam os requisitos de pré-qualificação, ficando por isso aptas a apresentar as suas propostas ao BdP, situação da qual resultaram 7 propostas não vinculativas de aquisição, que foram, mais tarde, submetidas a uma nova ronda de análise.

Em Setembro de 2015, com 3 ofertas vinculativas, o BdP decide interromper o processo de venda sem aceitar nenhuma das ofertas, argumentando que as condições não eram satisfatórias. Esta situação levou a que o estatuto do Novo Banco como banco de transição tenha sido estendido, tendo a Comissão Europeia aceite adiar a data limite para venda da instituição.

O BdP comunica a 15 de Janeiro a reabertura do processo de venda³⁸, tendo a 31 de Março de 2017 comunicado que a operação da venda do Novo Banco tinha sido concluída com a escolha a recair sobre a LONE STAR³⁹, que passa a deter 75% do capital do banco, ficando o Fundo de Resolução na posse dos restantes

³⁷ <http://pubdocs.worldbank.org/en/120651482806846750/FinSAC-BRRD-and-Bail-In-CaseStudies.pdf> (27/02/18; 16:30)

³⁸ <https://www.bportugal.pt/comunicado/comunicado-do-banco-de-portugal-sobre-o-relancamento-do-processo-de-venda-do-novo-banco> (27/02/18; 16:55)

³⁹ <https://www.bportugal.pt/comunicado/comunicado-do-banco-de-portugal-sobre-o-processo-de-venda-do-novo-banco-5> (27/02/18; 17:02)

25%. Esta operação ficou concluída a 18 de Outubro do mesmo ano, cessando assim o estatuto de banco de transição do Novo Banco⁴⁰.

6.4.3 Custos da resolução

Das condições de venda do Novo Banco resulta um mecanismo de capitalização contingente que exige ao FdR, enquanto acionista, a injeção de capital no banco, em caso de materialização de certas condições cumulativas. Esta injeção de capital está sujeita a um limite máximo no valor de 3890 milhões de euros (Relatório e Contas do Novo Banco, 2017).

Após o apuramento dos resultados do banco relativos ao exercício no ano de 2017 este mecanismo é acionado, aumentando os custos relativos à resolução do banco em 792 milhões de euros, a ser pagos em 2018 (Fundo de Resolução, 2018).

Para este pagamento o FdR irá em primeira instância utilizar os recursos financeiros provenientes das contribuições, quer diretas quer indiretas, do sistema bancário. Mais uma vez, sendo insuficientes os seus recursos, o fundo irá recorrer a um empréstimo a obter junto do Estado (Fundo de Resolução, 2018).

⁴⁰ <https://www.bportugal.pt/comunicado/comunicado-do-banco-de-portugal-sobre-conclusao-da-venda-do-novo-banco> (27/02/18; 17:09)

Conclusão

A União Bancária é criada com o objetivo de evitar problemas que se mostraram avassaladores aquando da crise de 2008, como o efeito contágio e a relação tóxica entre governos e setores bancários nacionais, e ao mesmo tempo aproximando a União Europeia de uma União Económica e Monetária mais perfeita. Esta nova união é assente em três pilares, um mecanismo único de supervisão, um mecanismo único de resolução e um fundo comum de garantia de depósitos, que têm vindo a ser progressivamente implementados, encontrando-se por isso, nos dias de hoje, em diferentes fases de desenvolvimento.

Estes mecanismos visam a centralização dos poderes de supervisão e resolução numa só entidade, de maneira a que as regras sejam aplicadas de uma forma homogénea em todos os Estados-Membros, e que o sistema bancário seja percecionado como seguro pelo público.

Contudo, o sucesso da União Bancária depende do sucesso individual de cada um dos seus pilares, estando ainda em falta o último, capaz providenciar o mesmo grau de segurança a todos os depositantes, sem discriminação geográfica, e assim completar esta união, tornando-a completamente efetiva.

Assim, é importante e necessário não só completar esta união com a última parte em falta, como também garantir que os mecanismos já existentes funcionam e servem o propósito pelo qual foram criados.

A UE pretende com a entrada do MUS quebrar a fragmentação e a inconsistência na aplicação da regulação nos sistemas bancários dos vários países que integram a União Bancária. Pretende também que a abordagem à supervisão da gestão de risco seja facilitada, permitindo assim prever e evitar a concentração de excesso de risco.

Por outro lado, com o MUR a intenção é que haja uma maximização de eficiência no tratamento de bancos com dificuldades, para que seja evitado o contágio a outros bancos e posta em causa a estabilidade do sistema, e também que haja um aumento da capacidade de se lidarem com choques capazes de abalar economias individuais. Como referido por diversas vezes ao longo desta dissertação, com a passagem da responsabilidade de prestar auxílio financeiro para um nível europeu em vez de nacional, é possível desligar os bancos das fragilidades dos seus governos, e vice-versa, não comprometendo a robustez de um estado com as fraquezas do setor bancário.

Apesar de todas as vantagens da união bancária descritas, como o fortalecimento do sistema bancário, o aumento da confiança neste sistema e um crescimento sustentável, não é credível que esta tivesse evitado a crise de dívida soberana vivida por vários países; contudo é possível acreditar que as consequências teriam sido consideravelmente menores.

Olhando mais especificamente para o caso da resolução, e tendo como base a aplicação deste processo no Banco Espírito Santo, pode concluir-se que este mecanismo trouxe benefícios para o sistema financeiro, permitindo limitar os prejuízos subjacentes à insolvência de um banco de grande importância nacional.

Com a criação de um banco de transição (Novo Banco) foi possível salvaguardar os interesses de todos os depositantes independentemente do montante dos seus depósitos. Ao serem transferidas as principais atividades do antigo BES para este banco foi possível também evitar um abalo significativo do sistema financeiro.

Recuando um bocado neste caso, o BES ilustra uma situação onde são evidenciadas as falhas no processo de supervisão, sendo este tipo de situação o exemplo daquilo que a União Bancária tenta combater com o Mecanismo Único de Supervisão.

O sucesso de um processo de resolução num banco como o BES deixa a esperança de que a União Bancária é, praticamente e não só em teoria, um grande passo dado na direção de um sistema financeiro mais seguro e capaz de fazer frente a potenciais ameaças e futuras crises, principalmente uma vez implementada na sua totalidade.

Contudo, não nos podemos esquecer que este processo de resolução não foi executado de uma forma perfeita, e que, tendo sido um caso pioneiro, deverá servir de exemplo para situações futuras semelhantes.

Apesar de ser difícil dar uma resposta definitiva relativamente ao sucesso da União Bancária na prevenção de crises, uma vez que ainda não foi posta à prova, a nossa opinião é que esta foi uma boa resposta por parte da UE aos problemas que, como estudamos, estiveram na origem de crises passadas. Numa altura em que muito se fala de divisão e separação de alguns países da UE, é também de salientar que esta é uma opção que promove a união e ambiciona o aperfeiçoamento do Mercado Único.

Como investigações futuras acerca da União Bancária, propomos a futuros autores uma análise aos principais rácios dos bancos e uma comparação entre estes valores no antes e depois da sua implementação, bem como uma comparação entre o processo de resolução do BES e outros iniciados mais recentemente, como o caso do *Banco Popular Español*.

Referências bibliográficas

- Acharya, V. V. (2009). A Theory of Systemic Risk and Design of. *Journal of Financial Stability*, 5(3), 224–255.
- Angeloni, C., & Wolff, G. B. (2012). Are banks affected by their holdings of government debt? *Bruegel Working Paper*, 7(March).
- Assembleia da República. (2015). Relatório final da Comissão Parlamentar de Inquérito à Gestão do BES e do GES.
- Auerbach Dirk, Grol, T., Kasprowicz, T., & Ott, K. (2013). Capital Requirements Directive (CRD IV). *KPMG - Newsletter CRD IV*, (Crd Iv), 1–6.
- Banco de Portugal. (2016). *Comunicados*. Disponível em www.bportugal.pt (27/02/2018; 17:09)
- Beck, T., Demirgüç-kunt, A., Levine, R., Demirguc-Kunt, A., & Levine, R. (1999). A New Database on Financial Development and Structure. *The World Bank Economic Review*, 14(3), 597–605.
- Benston, G. J., Kaufman, G. G., Benston, G. J., & Kaufman, G. G. (2016). The Appropriate Role of Bank Regulation Published by: Wiley on behalf of the Royal Economic Society Stable
- BES. 2009. Relatório e Contas. Disponível em: <https://www.novobanco.pt/site/cms.aspx?plg=ee9d14a3-0046-4e8d-a7a6-afe517c739b9>
- BES. 2010. Relatório e Contas. Disponível em: http://www.bes.pt/RelatorioeContas/2010_Relatorio_Consolidado.pdf

- BES. 2013. Relatório e Contas. Disponível em: http://www.bes.pt/RelatorioeContas/2013_Relatorio_Consolidado.pdf
- Brunnermeier, M. K., Crockett, A., Goodhart, C. A., Persaud, A., & Shin, H. S. (2009). *The Fundamental Principles of Financial Regulation*.
- Champonnois, S. (2006). Comparing Financial Systems: A Structural Analysis. *ECB Working Papers*, (702).
- Ciucci, M., Magnus, M., & Mesnard, B. (2016). Single Supervisory Mechanism: The evolution of SSM banks' performances since 2013, (September 2016)
- Comissão Europeia. (2015). *Políticas, Informações e Serviços*. Disponível em https://ec.europa.eu/info/index_pt
- Constâncio, V. (2014). The european crisis and the role of the financial system. *Journal of Macroeconomics*, 39(PB), 250–259.
- Corbet, S., & Larkin, C. (2017). Has the uniformity of banking regulation within the European Union restricted rather than encouraged sectoral development? *International Review of Financial Analysis*, 53, 48–65.
- Correia, F. A. (2002). O sistema financeiro e fiscal do urbanismo, 238.
- De Grauwe, P. (2010). The financial crisis and the future of the Eurozone. *Bruges European Economic Policy Briefings*, 21, 1–17.
- Deli, Y. D., & Hasan, I. (2017). Real effects of bank capital regulations: Global evidence. *Journal of Banking and Finance*, 82, 217–228.
- Elliott, D. J. (2012). Key issues on European banking union trade-offs and some recommendations, (November), 1–64.
- Espinosa-Vega, M. A., Solé, J., & Kahn, C. M. (2010). Systemic risk and the redesign of financial regulation. *Global Financial Stability Report*, (April), Chapter 2.

- European Central Bank. (1996). Financial Integration in Europe. *Journal of Banking & Finance*, 20(8), 1437.
- European Central Bank. (2010). Report on Recent Developments in Supervisory Structures in the EU Member States (2007-10), (October).
- European Central Bank. (2015). Report on financial structures contents, (October).
- Financial Sector Advisory Center. (2016). Bank resolution and bail-in in the EU: selected case studies pre and post BRRD, 1–86.
- Freixas, X., Giannini, C., Hoggarth, G., & Soussa, F. (1999). Lender of last resort: a review of the literature. *Bank of England Financial Stability Review*, (November), 151–167.
- Fundo de Resolução. (2018). *Financiamento de Medidas de Resolução*. Disponível em www.fundoderesolucao.pt (26/02/2018; 2310)
- Fundo de Resolução. (2018). COMUNICADO DO FUNDO DE RESOLUÇÃO SOBRE O PAGAMENTO A EFETUAR AO NOVO BANCO. Disponível em <https://fundoderesolucao.pt>
- Gibson, H. D., Palivos, T., & Tavlas, G. S. (2014). The crisis in the euro area: An analytic overview. *Journal of Macroeconomics*, 39 (PB), 233–239.
- Goodhart, C. A. E. (2008). The regulatory response to the financial crisis. *Journal of Financial Stability*, 4(4), 351–358.
- Guntram, B. (2015). European Banking Union.
- Hamers, R. (n.d.). Banking Union needs its own prudential policy.
- Haritchabalet, C., Lepetit, L., Spinassou, K., & Strobel, F. (2017). Bank capital regulation: Are local or central regulators better? *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 49, 103–114.

- Hellmann, T. F., Murdock, K. C., & Stiglitz, J. E. (2000). American Economic Association Liberalization, Moral Hazard in Banking, and Prudential Regulation: Are Capital Requirements Enough?
- IMF. (2013). A Banking Union for the Euro Area. *IMF Staff Discussion Note, SDN/13/01*, 31.
- Ioannidou, V. (2012). A first step towards a banking union. *Banking Union for Europe*, 88–90.
- Journal, T. E., Economic, R., & Dowd, K. (2016). The Case for Financial Laissez-Faire
- Journal, T. E., Economic, R., & Society, I. (2016). Why the Banking System Should be Regulated
- Kotz, D. M. (2009). The financial and economic crisis of 2008: A systemic crisis of neoliberal capitalism. *Review of Radical Political Economics*, 41(3), 305–317.
- Kräussl, R., Lehnert, T., & Stefanova, D. (2016). The European sovereign debt crisis: What have we learned? *Journal of Empirical Finance*, 38, 363–373.
- Lannoo, K. (2015). ECMI Policy Brief, (22).
- Levine, R. (2002). Bank-based or market-based financial systems: Which is better? *Journal of Financial Intermediation*, 11(4), 398–428.
- Liikanen, E. (2012). High - level Expert Group on reforming the structure of the EU banking sector Chaired by Brussels, 2 October 2012 banking sector, (October).
- Llewellyn, D. (1999). The Economic Rationale for Financial Regulation. *FSA Occasional Papers in Financial Regulation*, (April), 1–58.

- London, C. (2012). EU Banking Union – Operational Issues and Design Considerations EU Banking Union – Operational Issues and Design Considerations, (October).
- Masera, R. (2014). CRR/CRD IV: the trees and the forest. *PSL Quarterly Review*, 67(271), 381–422.
- Merler, S., & Pisani-Ferry, J. (2012). Hazardous tango: sovereign-bank interdependence and financial stability in the euro area. *Banque de France. Financial Stability Review*, No.16(16), 201–210.
- Merton, R. C., & Bodie, Z. (1995). a Conceptual Framework for Analyzing the Financial System. *Harvard Business School Press*, (May), 1–42.
- Micheletti, B. F. (2008). A crise das Hipotecas subprime nos EUA e os seus desdobramentos. *Monografia Apresentada Ao Curso de Graduação Em Ciências Econômicas Da Universidade Estadual de Campinas Como Requisito Parcial Para Obtenção Do Título de Bacharel Em Ciências Econômicas*, 43.
- Novo Banco. (2018). Relatório e Contas. Disponível em: <https://www.novobanco.pt/site/cms.aspx?plg=4ab45c66-1c75-4a2e-a593-5fd2cd6f6e01>
- Peek, J., Rosengren, E. S., & Tootell, G. M. B. (1997). July 15, 1997 Is Bank Supervision Central to Central Banking? Joe Peek, Eric S. Rosengren, and Geoffrey M. B. Tootell, 114(2), 629–653.
- Rafaela, V. (2015). O Presente e o Futuro da Supervisão das Instituições Financeiras em Portugal O Presente e o Futuro da Supervisão das Instituições Financeiras em Portugal Vânia Rafaela da Fonseca Ribeiro.
- Sapir, A., & Wolff, G. B. (2013). The neglected side of banking union: reshaping Europe’s financial system. *Bruegel*, (September), 1–13.
- Schoenmaker, D. (2014). *Macroprudentialism. A VoxEU.org Book*.

- Schoenmaker, D. (2016). European Insurance Union and How To Get There
- Schoenmaker, D. (2016). The impact of the legal and operational structures of euro-area banks on their resolvability, 1–14.
- Scholtens, B. (2000). Financial regulation and financial system architecture in Central Europe. *Journal of Banking & Finance*, 24(4), 525–553.
- Sechrest, L. J. (1993). Free Banking: Theory, History, and a Laissez-Faire Model, xviii, 203.
- Single Resolution Board. *About SRB*. Disponível em <https://srb.europa.eu/en> (16/01/2018; 15:30)
- Single Resolution Board. *Resolution*. Disponível em <https://srb.europa.eu/en> (16/01/2018; 15:30)
- Staatsblad, B., & Official, B. (2013). 2 August 2002 Law of 2 August 2002 on the supervision of the financial sector and on financial services, (August 2002), 1–133.
- Verón, N. (2015). *Europe's Radical Banking Union. Bruegel Essay and Lecture Series*.
- Weirs, I. (2015). The Challenges of the EU Banking Union - will it succeed in dealing with the next financial crisis?
- White, W. R. (2013). The Prudential Regulation of Financial Institutions: Why Regulatory Responses To the Crisis Might Not Prove Sufficient, 6(33).
- World Bank. Bank resolution and “Bail-In” in the EU: Selected Case Studies Pre and Post BRRD. Disponível em: <http://pubdocs.worldbank.org/en/120651482806846750/FinSAC-BRRD-and-Bail-In-CaseStudies.pdf> (consultado a 27/02/18; 16:30)

Wymeersch, E. (2014). The single supervisory mechanism or Working Paper Research, (255).